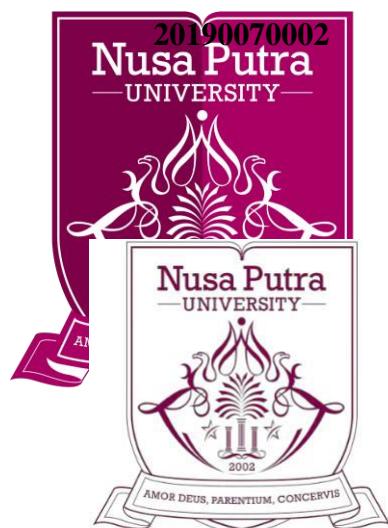


**PERAN LIKUIDITAS DALAM MEMODERASI PENGARUH  
PROFITABILITAS, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL  
DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP  
KEBIJAKAN UTANG**

**SKRIPSI**

**SITI ELISAH**



**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS BISNIS DAN HUMANIORA  
SUKABUMI  
JUNI 2023**

**PERAN LIKUIDITAS DALAM MEMODERASI PENGARUH  
PROFITABILITAS, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL  
DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP  
KEBIJAKAN UTANG**

**SKRIPSI**

*Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Dalam Menempuh  
Gelar Sarjana Akuntansi*



**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS BISNIS DAN HUMANIORA  
SUKABUMI  
JUNI 2023**

## PERNYATAAN PENULIS

JUDUL : PERAN LIKUIDITAS DALAM MEMODERASI PENGARUH PROFITABILITAS, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN UTANG

NAMA : SITI ELISAH

NIM : 20190070002

“Saya menyatakan dan bertanggungjawab dengan sebenarnya bahwa Skripsi ini adalah hasil karya saya sendiri kecuali cuplikan dan ringkasan yang masing-masing telah saya jelaskan sumbernya. Jika pada waktu selanjutnya ada pihak lain yang mengklaim bahwa Skripsi ini sebagai karyanya, yang disertai dengan bukti-bukti yang cukup, maka saya bersedia untuk dibatalkan gelar Sarjana Akuntansi saya beserta segala hak dan kewajiban yang melekat pada gelar tersebut”.

Sukabumi, 19 Juni 2023



SITI ELISAH

Penulis

## PENGESAHAN SKRIPSI

JUDUL : PERAN LIKUIDITAS DALAM MEMODERASI PENGARUH PROFITABILITAS, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN UTANG

NAMA : SITI ELISAH

NIM : 20190070002

Skripsi ini telah diajukan dan dipertahankan di depan Dewan Penguji pada Sidang Skripsi tanggal 10 Juni 2023. Menurut Pandangan kami, Skripsi ini memadai dari segi kualitas untuk tujuan penganugerahan gelar Sarjana Akuntansi (S. Ak)

Sukabumi, 19 Juni 2023

Pembimbing I

Heliani, S.E., M.Ak  
NIDN. 0419118903

Pembimbing II

Taofik M. Qumelar, S.E., M.Ak  
NIDN. 0421109402

Ketua Penguji

Meutia Riany, S.E., M.Ak  
NIDN. 0425119401

Ketua Program Studi

Heliani, S.E., M.Ak  
NIDN. 0419118903

PLH Dekan Fakultas Bisnis dan Humaniora

CSA Teddy Lesmana, M.H  
NIDN. 0414058705

## **LEMBAR PERSEMBAHAN**

Skripsi ini saya persembahkan untuk Alm. Mamah Tuti Nurhayati dan Alm. Bapak Supardi, kakak perempuan saya Irah dan Rina Risniawati sebagai bentuk tanggung jawab saya terhadap pengorbanan dan dukungan yang telah diberikan baik secara moral atau material.



## **ABSTRACT**

*Every company will use debt as a source of funding, and management must manage loan funds properly to avoid bankruptcy. Therefore, this research was conducted with the aim to determine the effect of profitability, institutional ownership, company size, and liquidity on debt policy and the role of liquidity in moderating the effect of profitability, institutional ownership, and company size on debt policy. The type of research in this study is quantitative, and the type of data used is secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the form of financial reports for 2017–2021 and obtained using documentation techniques. The population of this study was all transportation sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX), totaling 32 companies, with a total sample of 12 companies that were obtained using a purposive sampling technique. The data analysis technique used consists of multiple linear analysis and moderated regression analysis (MRA) with the type of data, namely panel data, and was tested using the Econometric Views (Eviews) application version 10. Based on the results of data processing and analysis, it is known that profitability, institutional ownership, and firm size have no effect on debt policy, while liquidity has a negative effect. In addition, it is also known that liquidity is able to moderate the influence of profitability on debt policy, while liquidity is not able to moderate the effect of institutional ownership and company size on debt policy.*

**Keyword:** *Debt Policy, Profitability, Institutional Ownership, Company Size, Liquidity*



## ABSTRAK

Setiap perusahaan akan menggunakan utang sebagai sumber pendanaan dan manajemen harus mengelola dana pinjaman dengan baik agar terhindar dari kebangkrutan. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh dari profitabilitas, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap kebijakan utang serta untuk mengetahui peranan likuiditas dalam memoderasi pengaruh profitabilitas, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang. Jenis penelitian pada penelitian ini yaitu kuantitatif dengan jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) berupa laporan keuangan tahun 2017-2021 dan diperoleh dengan menggunakan teknik dokumentasi. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 32 perusahaan dengan jumlah sampel sebanyak 12 perusahaan yang diperoleh dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan terdiri dari analisis linear berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan jenis data yaitu data panel dan diuji dengan menggunakan aplikasi *Econometric Views* (Eviews) versi 10. Berdasarkan pada hasil olah data dan analisis diketahui bahwa profitabilitas, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang, sedangkan likuiditas berpengaruh negatif. Selain itu juga diketahui bahwa likuiditas mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan utang, sedangkan likuiditas tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang.

**Kata Kunci:** Kebijakan Utang, Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Likuiditas



## KATA PENGANTAR

Puji syukur kami panjatkan ke hadirat Allah SWT, berkat rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan Skripsi ini dengan judul **“Peran Likuiditas Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang”**. Tujuan dari penulisan skripsi ini adalah sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan Program Sarjana (S1) Program Studi Akuntansi, Fakultas Bisnis dan Humaniora, Universitas Nusa Putra Sukabumi.

Penulis menyadari bahwa Skripsi ini tidak akan terselesaikan tanpa dukungan, bantuan, serta bimbingan dan nasehat dari berbagai pihak selama penyusunan Skripsi ini. Sehubungan dengan ini penulis menyampaikan penghargaan dan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Alm. Ibu Tuti Nurhayati dan Alm. Bapak Supardi selaku orang tua penulis yang telah tenang di surga, yang selama ini sudah merawat dan membesarakan penulis dengan penuh cinta, kasih dan sayang.
2. Kedua kakak perempuanku yang luar biasa yaitu Kakak Irah dan Kakak Rina Risniawati yang selalu memberikan dorongan dan semangat untuk penulis, sehingga penulis mampu menyelesaikan pendidikan sarjana ini.
3. Bapak Dr. Kurniawan, S.T., M.Si, M.M selaku Rektor Universitas Nusa Putra Sukabumi.
4. Bapak Anggy Praditha Junfithrana, S.Pd., M.T selaku Wakil Rektor I Bidang Akademik.
5. Ibu Heliani, S.E., M. Ak selaku Kepala Program Studi Akuntansi sekaligus Dosen Pembimbing I atas segala bimbingan dan arahan yang telah diberikan sehingga Skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
6. Bapak Taofik M. Gumelar, S.E., M. Ak selaku Dosen Pembimbing II atas segala bimbingan dan arahan yang telah diberikan sehingga Skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
7. Ibu Meutia Riany, S.E., M.Ak selaku ketua Dosen Penguji dalam sidang Skripsi ini.

8. Para Dosen Program Studi Akuntansi Nusa Putra Sukabumi yang telah memberikan ilmu pengetahuan yang bermanfaat selama penulis menempuh pendidikan di Program Studi Akuntansi Universitas Nusa Putra Sukabumi.
9. Teman-teman seperjuangan penulis yaitu teman-teman Ak19C yang telah menemani proses perkuliahan.
10. Seluruh anggota GOT7 yaitu JayB, Mark, Jackson, Jinyoung, Youngjae, Bambam, dan Yugyeom yang selalu menemani, menghibur dan menyemangati penulis dengan karya-karya terbaiknya.
11. Seluruh warga twitter @collegemenfess yang telah membantu penulis dengan memberikan masukan dan saran sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa Skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, oleh karena itu kritik dan saran yang membangun dari berbagai pihak sangat penulis harapkan demi perbaikan.



Sukabumi, 19 Juni 2023

Penulis

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI SKRIPSI  
UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

---

---

Sebagai sivitas akademik UNIVERSITAS NUSA PUTRA, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Siti Elisah  
NIM : 20190070002  
Program Studi : Akuntansi  
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Nusa Putra **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (Non-exclusive Royalty-Free Right)** atas karya ilmiah saya yang berjudul: "**Peran Likuiditas Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang**"

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Nusa Putra berhak menyimpan, mengalih media/format-kan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan memublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Sukabumi  
Pada tanggal : 19 Juni 2023

Yang menyatakan



Siti Elisah

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>PERNYATAAN PENULIS.....</b>	<b>ii</b>
<b>PERSETUJUAN SKRIPSI.....</b>	<b>iii</b>
<b>PENGESAHAN SKRIPSI.....</b>	<b>iv</b>
<b>LEMBAR PERSEMBAHAN.....</b>	<b>v</b>
<b>ABSTRACT.....</b>	<b>vi</b>
<b>ABSTRAK.....</b>	<b>vii</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>viii</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI SKRIPSI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS.....</b>	<b>x</b>
<b>DAFTAR ISI .....</b>	<b>xi</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xv</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xvi</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1    Latar Belakang .....	1
1.2    Rumusan Masalah .....	16
1.3    Batasan Masalah .....	17
1.4    Tujuan dan Masalah Penelitian.....	17
1.5    Sistematika Penulisan.....	19
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA .....</b>	<b>21</b>
2.1    Landasan Teori.....	21
2.2    Kerangka Pemikiran .....	36

2.3	Pengembangan Hipotesis .....	36
2.4	Penelitian Terkait.....	47
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN</b>		<b>60</b>
3.1	Jenis Penelitian.....	60
3.2	Tempat dan Waktu Penelitian.....	61
3.3	Populasi dan Sampel.....	61
3.4	Jenis dan Sumber Data Penelitian.....	63
3.5	Teknik Pengumpulan Data.....	63
3.6	Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran.....	64
3.7	Teknik Analisis data .....	69
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN</b>		<b>82</b>
4.1	Deskripsi Penelitian	82
4.2	Hasil Penelitian .....	83
4.3	Pembahasan Hasil Penelitian.....	101
<b>BAB V PENUTUP</b>		<b>112</b>
5.1	Kesimpulan.....	112
5.2	Keterbatasan Penelitian.....	114
5.3	Saran.....	114
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>		<b>116</b>
<b>LAMPIRAN</b>		<b>121</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Jumlah Ekspor Indonesia Tahun 2017-2021 .....	1
Tabel 1. 2 Data Profitabilitas dan Kebijakan Utang .....	8
Tabel 1. 3 Data Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Utang .....	10
Tabel 1. 4 Data Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Utang .....	12
Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu.....	48
Tabel 3. 1 Prosedur Pemilihan Sampel .....	63
Tabel 3. 2 Variabel Operasional.....	68
Tabel 3. 3 Kriteria Moderasi .....	81
Tabel 4. 1 Kriteria Pemilihan Sampel .....	82
Tabel 4. 2 Nama-Nama Perusahaan .....	83
Tabel 4. 3 Hasil Statistik Deskriptif .....	83
Tabel 4. 4 Hasil Uji Chow .....	86
Tabel 4. 5 Hasil Uji Normalitas .....	87
Tabel 4. 6 Hasil Uji Autokorelasi .....	88
Tabel 4. 7 Hasil Uji Multikolinearitas .....	88
Tabel 4. 8 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	89
Tabel 4. 9 Hasil Uji Regresi Linear Berganda .....	90
Tabel 4. 10 Hasil Uji Simultan .....	92
Tabel 4. 11 Hasil Uji Koefisien Determinasi .....	93
Tabel 4. 12 Hasil Uji Parsial .....	95
Tabel 4. 13 Hasil Uji Tanpa Interaksi Profitabilitas dan Likuiditas .....	97
Tabel 4. 14 Hasil Uji Interaksi Profitabilitas dan Likuiditas .....	98
Tabel 4. 15 Hasil Uji Tanpa Interaksi Kepemilikan Institusional dan Likuiditas .	99

Tabel 4. 16 Hasil Uji Interaksi Kepemilikan Institusional dan Likuiditas .....	99
Tabel 4. 17 Hasil Uji Tanpa Interaksi Ukuran Perusahaan dan Likuiditas .....	100
Tabel 4. 18 Hasil Uji Interaksi Ukuran Perusahaan dan Likuiditas .....	100
Tabel 4. 19 Hasil Pengujian Hipotesis .....	101



## **DAFTAR GAMBAR**

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran .....	36
Gambar 4. 1 Hasil Kerangka Pemikiran.....	102



## **DAFTAR LAMPIRAN**

Lampiran 1. Daftar Perusahaan yang Menjadi Populasi Penelitian .....	122
Lampiran 2. Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian .....	124
Lampiran 3. Hasil Perhitungan Variabel Kebijakan Utang .....	125
Lampiran 4. Hasil Perhitungan Variabel Profitabilitas.....	128
Lampiran 5. Hasil Perhitungan Variabel Kepemilikan Institusional .....	131
Lampiran 6. Hasil Perhitungan Variabel Ukuran Perusahaan.....	134
Lampiran 7. Hasil Perhitungan Variabel Likuiditas / Current Ratio .....	137
Lampiran 8. Tabulasi Data.....	140
Lampiran 9. Hasil Output Eviews Versi 10 .....	143



## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang**

Kegiatan masyarakat sehari-hari tidak akan pernah lepas dari transportasi. Transportasi kini sudah menjadi kebutuhan pokok yang digunakan oleh masyarakat sehari-hari, karena mempermudah dan mempercepat setiap aktivitas yang dilakukan oleh masyarakat. Tidak hanya bagi masyarakat, transportasi juga menjadi bagian penting dalam sektor perekonomian. Transportasi digunakan untuk proses pendistribusian setiap produk yang dihasilkan dari para pelaku usaha. Pendistribusian ini dapat dilakukan dengan menggunakan transportasi darat, laut atau bahkan udara tergantung sejauh mana jarak yang harus ditempuh, seberapa banyak barang yang harus dialokasikan dan seberapa besar biaya transportasi yang dialokasikan perusahaan.

Kebijakan ekspor ke berbagai negara merupakan salah satu indikasi betapa pentingnya transportasi bagi perekonomian. Berikut tabel informasi volume ekspor dari Indonesia tahun 2017 sampai dengan tahun 2021:

Tabel 1. 1 Jumlah Ekspor Indonesia Tahun 2017-2021 (Akumulatif)

<b>Ekspor</b>		
<b>Tahun</b>	<b>Ribu Ton</b>	<b>Perubahan (%)</b>
2017	545,847	6,09
2018	608,908	11,62
2019	654,474	7,64
2020	579,678	-11,31
2021	621,668	7,24

Sumber: Badan Pusat Statistik (2022)

Bersumber pada data dari Badan Pusat Statistik (2022) diketahui bahwa sebelum pandemi jumlah ekspor Indonesia berdasarkan Negara tujuan utama pada tahun 2017 mencapai 545.846,6 ribu ton dan pada tahun 2018 naik 11,6% menjadi 608.907,5 ribu ton. Meskipun demikian, sejak terjadinya pandemi tahun 2020 jumlah ekspor Indonesia turun 12,9% dari tahun 2019 sebesar 654.474,4 ribu ton menjadi 579.678,2 ribu ton. Ini karena pembatasan perjalanan lokal dan internasional yang diberlakukan oleh berbagai negara termasuk Indonesia sebagai langkah pencegahan penyebaran COVID-19 yang semakin meluas (Oraby *et al.*, 2021). Meskipun begitu, seiring berjalannya waktu kondisi perekonomian dunia semakin membaik meski tetap dihantui oleh bayangan-bayang ketidakpastian (Theodora, 2023). Hal ini dapat dilihat dari adanya kenaikan jumlah ekspor pada tahun 2021 sebanyak 621.667,8 ribu ton. Pendistribusian barang termasuk ekspor ini harus dilakukan dengan menggunakan berbagai pelayanan transportasi mulai dari laut hingga udara untuk mempermudah dan mempercepat proses distribusinya.



Semakin tingginya kebutuhan masyarakat terhadap transportasi baik untuk kebutuhan sehari-hari atau untuk kebutuhan bisnis membuat perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor transportasi mesti dikelola dengan baik sehingga tidak mengalami kebangkrutan. Pengelolaan perusahaan yang baik tidak hanya untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan, tetapi juga untuk mengembangkan dan memperluas bisnis yang sudah ada. Perusahaan membutuhkan modal yang cukup banyak untuk mengelola perusahaan dengan baik. Perusahaan dapat memperoleh sumber pendanaan tersebut baik dari sumber pendanaan internal maupun eksternal. Pendanaan internal akan menggunakan laba ditahan sedangkan pendanaan eksternal dapat diperoleh salah satunya dengan

memperoleh pinjaman dari kreditur (Sari & Fitriatuti, 2017). Manajemen bertanggung jawab atas setiap kebijakan utang yang dilakukan oleh perusahaan. Pendanaan melalui utang umumnya tidak terlalu disukai oleh manajemen karena mengundang sejumlah risiko yang tinggi, sedangkan bagi pemegang saham kebijakan utang lebih disukai karena dengan adanya pendanaan melalui utang pemegang saham tidak harus mengurangi haknya (Nurfitriana & Fachrurrozie, 2018).

Salah satu pendanaan eksternal perusahaan dapat berasal dari utang. Utang dinilai mempunyai risiko yang lebih kecil bagi beberapa perusahaan dibandingkan dengan penerbitan saham baru sehingga perusahaan lebih baik memutuskan opsi meminjam daripada menerbitkan saham baru (Watson & Head, 2016). Meski demikian, manajemen harus selalu mempertimbangkan setiap pinjaman yang dilakukannya, karena setiap utang memiliki bunga yang mesti dibayarkan. Jika manajemen salah dalam memperhitungkan pinjaman beserta bunganya hal ini dapat berisiko pada kebangkrutan dan juga tidak akan disenangi oleh semua pemegang saham yang berujung pada timbulnya konflik keagenan. Untuk menekan adanya konflik keagenan tersebut maka penting bagi perusahaan untuk mempertimbangkan kebijakan utang (Sulistiani & Agustina, 2019).

PT. Garuda Indonesia Tbk menjadi salah satu perusahaan yang beroperasi di bidang transportasi yang dinyatakan bangkrut secara teknis karena besarnya utang yang dimiliki. Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) ini pada tahun 2021 dinyatakan bangkrut secara teknis, karena memiliki nilai ekuitas yang negatif. Hal tersebut dinyatakan langsung oleh wakil menteri BUMN Kartika Wirjoatmodjo (detikFinance, 2021). Berdasarkan pada laporan keuangan tahun 2021 diketahui



bahwa jumlah liabilitas perusahaan mencapai US\$13.302.805.075 atau setara dengan Rp189,8 triliun sedangkan jumlah keseluruhan aset yang dimiliki oleh perusahaan ini hanya sebesar US\$7.192.745.360 atau setara dengan Rp102,6 triliun. Tingginya liabilitas dibandingkan dengan aset yang dimiliki membuat nilai ekuitas perusahaan pada tahun 2021 menjadi negatif US\$6.110.059.715 atau setara dengan negatif Rp87,2 triliun. Sebelumnya pada tahun 2020 ekuitas perusahaan dengan kode emiten GIAA ini juga mengalami hal yang serupa, yaitu nilai ekuitas perusahaan ini menunjukkan negatif US\$1.943.024.247 atau setara dengan negatif Rp27,4 triliun. Untuk mengatasi utang yang besar dan mengantisipasi terjadinya kebangkrutan secara legal, PT Garuda Indonesia Tbk menyerahkan pengajuan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) ke Pengadilan Niaga yang kemudian pada tanggal 17 Jun 2022 diputuskan bahwa penundaan pembayaran utang telah disetujui secara sah dan mengikat secara hukum. Hal ini berdasarkan pada hasil pemungutan suara yang menunjukkan bahwa 347 kreditur dari 365 kreditur dinyatakan setuju atas proposal damai yang diajukan oleh PT. Garuda Indonesia (CNN Indonesia, 2022).

Hal serupa juga dirasakan oleh PT. Express Transindo Utama Tbk, perusahaan ini diketahui pada tahun 2018 mempunyai jumlah utang mencapai Rp1,85 triliun nilai utang ini naik dari tahun 2017 yang hanya sebesar Rp1,76 triliun. Perusahaan dengan kode emiten TAXI ini kemudian melunasi sebagian utangnya yang jatuh tempo dengan menjual sebagian aset yang dimiliki oleh perusahaan seperti tanah senilai Rp43,4 miliar. Hasil penjualan tanah ini selanjutnya digunakan untuk melunasi sebagian utangnya ke PT. Bank Central Asia Tbk yang sudah jatuh tempo (Saleh, 2018). Kemudian pada tahun 2021 PT Express Transindo Utama Tbk

mencoba kembali untuk mengurangi jumlah utang yang dimiliki salah satunya dengan cara mengkonversi utang senilai Rp400 miliar menjadi 4 miliar saham (Wareza, 2021). Sehingga jumlah keseluruhan utang PT Express Transindo Utama Tbk pada tahun 2021 mencapai Rp14,97 miliar nilai ini turun dari jumlah utang sebelumnya yang mencapai Rp763,6 miliar di tahun 2020.

Berdasarkan pada kedua kasus tersebut maka sangat penting bagi manajemen untuk memperhatikan setiap pinjaman yang dilakukan, agar terhindar dari kebangkrutan dan juga menghindari adanya konflik keagenan antara manajemen dengan pemegang saham. Teori keagenan yaitu perjanjian yang dilakukan oleh *principals* dan *agents*, dengan kapasitas *agents* sebagai pengambil keputusan untuk mengambil dan melakukan keputusan atas nama *principals*. Namun berdasarkan pada teori keagenan ini, diketahui kerap kali terdapat perbedaan tujuan antara *agents* dengan *principals* (Jensen & Meckling, 1976). Perbedaan tujuan tersebut kemudian dapat menimbulkan konflik keagenan. Manajer yang bertindak sebagai *agents* akan mementingkan tujuannya terlebih dahulu dibandingkan kepentingan pemegang saham sebagai *principals*. Oleh karena itu, pemegang saham harus melakukan berbagai upaya yang dapat menyelaraskan tujuan antara *agents* dan *principals* ini. Upaya ini yang kemudian menimbulkan adanya *agency cost* atau biaya keagenan (Taufik & Sugianto, 2021). Biaya keagenan dapat diminimalisir dengan adanya kebijakan utang, karena perusahaan harus membayar sejumlah bunga kepada kreditur. Oleh karena itu, kebijakan utang dapat menekan konflik keagenan yang timbul dari manajer dengan pemegang saham, sebab kebijakan utang digunakan untuk kebutuhan operasional perusahaan (Sulistiani & Agustina, 2019).



Kebijakan utang yaitu sebuah pengambilan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan dalam mencari pendanaan secara eksternal yang bukan berasal dari pemegang saham, melainkan dari pinjaman yang berasal dari kreditur dan memiliki periode jatuh tempo yang sebelumnya telah disepakati (Jayanti & Khomsiyah, 2022).

Kebijakan utang dengan jangka waktu pembayaran kurang dari satu tahun termasuk utang jangka pendek, sedangkan jangka waktu pembayaran lebih dari satu tahun termasuk utang jangka panjang. Manajemen harus memperhitungkan kepemilikan modal perusahaan saat melakukan pinjaman utang. Hal ini dikarenakan kegiatan operasional perusahaan akan terganggu jika modal yang dimiliki perusahaan lebih sedikit dari hutang yang diperoleh. Selain itu juga, apabila utang yang dimiliki perusahaan terlalu tinggi dan tidak sanggup untuk melunasinya maka pemegang saham tidak memiliki kewajiban untuk itu membayar pinjaman pokok beserta bunganya karena pemegang saham hanya berharap pada pembayaran dividen saja (Berk & DeMarzo, 2020). Oleh karena itu, debt to equity ratio (DER) digunakan untuk mengukur kebijakan hutang. Rasio ini menilai hubungan antara total ekuitas perusahaan dengan utangnya yang belum terlunasi (Davidson, 2019). Profitabilitas, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan likuiditas hanyalah beberapa variabel yang mempengaruhi kebijakan utang.

Likuiditas merupakan kemudahan sebuah perusahaan dalam membayarkan setiap pinjaman yang dimilikinya (Davidson, 2019). Likuiditas tidak hanya menunjukkan seberapa banyak dana yang dimiliki oleh perusahaan tetapi juga menunjukkan seberapa mudah dan cepat perusahaan mencairkan aset yang dimiliki menjadi uang tunai. Kreditur pada umumnya akan menilai perusahaan dari neraca yang dimiliki oleh perusahaan. Kreditur akan menilai aset lancar perusahaan dan



kewajiban lancar perusahaan, ini bertujuan untuk menilai kecukupan modal kerja perusahaan dalam membayarkan sejumlah kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas dinilai melalui *Current Ratio* (CR), rasio ini memperbandingkan total aset lancar dengan kewajiban lancar perusahaan (Berk & DeMarzo, 2020). Karena likuiditas perusahaan yang tinggi, kreditur akan lebih percaya pada perusahaan saat meminjamkan uang. Menurut *pecking order theory*, bisnis akan menggunakan dana internal sebelum beralih ke sumber pendanaan eksternal (Myers, 1984). Sehingga ketika perusahaan semakin likuid ini memperlihatkan bahwa aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan sanggup menutupi kewajibannya. Selain itu, ketika likuiditas perusahaan tinggi maka utang perusahaan akan semakin menurun, karena perusahaan dapat membayarkan utang-utangnya dengan aset yang dimiliki serta jumlah pinjaman yang dilakukan oleh perusahaan akan semakin sedikit karena aktivitas perusahaan akan didanai oleh modal kerja yang dimiliki. Teori ini sesuai dengan hasil penelitian Mukhibad *et al.* (2020); Maneerattanarungrot & Donkwa (2018) dan Angela & Yanti (2019) yang menunjukkan adanya hubungan negatif antara likuiditas dengan kebijakan utang.

Profitabilitas merupakan sebuah rasio yang membandingkan akun pada laporan laba rugi untuk memperlihatkan ada atau tidaknya keuntungan operasional pada periode tertentu. Fokus dari rasio profitabilitas ini adalah laba yang dihasilkan dari aset yang dimiliki. Hal ini berarti bahwa rasio profitabilitas dapat digunakan sebagai penilaian perusahaan ketika menghasilkan profit dari aset perusahaan. Pengukuran profitabilitas dilakukan dengan memakai rasio *Return On Assets* (ROA) yakni memperbandingkan antara laba bersih dengan total asetnya (Lessambo, 2018). Berdasarkan pada *pecking order theory*, perusahaan akan

mencari dana dengan menggunakan sumber internal sebelum mencari dari dana eksternal (Myers, 1984). Sumber internal tersebut adalah laba yang dihasilkan oleh perusahaan, artinya sebelum perusahaan mencari pendanaan eksternal berupa utang perusahaan akan terlebih dahulu memanfaatkan laba yang diperolehnya, tetapi jika dana internal berupa laba ini tidak mencukupi untuk pendanaan maka perusahaan akan mencari pinjaman kepada kreditur. Oleh karena itu, ketika laba perusahaan meningkat maka manajemen akan mengurangi jumlah pinjamannya kepada kreditur dan utang perusahaan akan menjadi semakin berkurang. Hal ini sesuai dengan penelitian Sutomo *et al.* (2019); Ehikioya (2018); dan Wahyudin & Salsabila (2019) yang menunjukkan bagaimana profitabilitas mempengaruhi kebijakan utang secara negatif.

Tabel 1. 2 Data Profitabilitas dan Kebijakan Utang

Perusahaan	Profitabilitas (ROA)		Kebijakan Utang (DER)	
	2017	2018	2017	2018
PT Adi Sarana Armada Tbk.	3,12%	3,50%	235,50%	256,86%
PT AirAsia Indonesia Tbk.	-16,59%	-31,88%	8237,74%	-454,67%

Sumber: Diolah Peneliti (2023)

Berdasarkan pada teori tersebut diketahui bahwa setiap kenaikan profitabilitas akan menurunkan jumlah utang perusahaan (Mukhibad et al., 2020). Namun, pada kenyataannya terjadi ketidaksamaan teori dengan data yang ada. Berdasarkan data keuangan yang dikeluarkan oleh PT Adi Sarana Armada Tbk diketahui bahwa terjadi kenaikan ROA dari tahun 2017 yang sebesar 3,12% menjadi 3,50% pada tahun 2018. Kenaikan ROA ini kemudian diikuti oleh naiknya DER yang mulanya sebesar 235,50% menjadi 256,86% pada tahun 2018. Begitu pula dengan PT

AirAsia Indonesia Tbk pada tahun 2017 ROA perusahaan tersebut diketahui sebesar negatif 16,59% dan kemudian turun pada tahun 2018 menjadi negatif 31,88%. Penurunan ini juga diikuti oleh penurunan DER perusahaan yang pada tahun 2017 berada di kisaran 8.237,74% menjadi negatif 454,67% pada tahun 2018. Berdasarkan uraian tersebut diketahui bahwa terdapat perbedaan teori yang dikembangkan dengan data yang telah dijabarkan. Sehingga pada penelitian ini dimasukkan variabel independen lain yang juga berkedudukan sebagai variabel moderasi yaitu likuiditas. Merujuk pada teori yang dikembangkan oleh Mukhibad et al. (2020) diketahui bahwa semakin likuid perusahaan maka perusahaan dapat membayarkan kewajibannya dengan aset yang dimiliki dan jumlah kewajiban perusahaan akan berkurang. Sehingga meningkatnya profitabilitas akan diikuti oleh penurunan kebijakan utang jika dikuat oleh peningkatan likuiditas. Sebab, ketika likuiditas perusahaan sangat likuid, maka perusahaan akan membayar banyak hutang jangka pendek melalui aset lancarnya sehingga hutang perusahaan akan semakin kecil. Hal ini terjadi karena perusahaan tidak memerlukan pendanaan utang ketika menciptakan profitabilitas yang signifikan.

Porsi saham perusahaan di bawah kendali institusional dikenal sebagai kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional ditentukan dengan membandingkan kepemilikan saham institusi dengan jumlah total saham (Sulistiani & Agustina, 2019). Kepemilikan institusional berbeda dengan kepemilikan manajerial karena kepemilikan institusional memiliki lebih banyak informasi yang berasal dari sumber yang berbeda. Sehingga kepemilikan institusional mempunyai kedudukan yang cukup penting dalam perusahaan (Mabrouk & Boubaker, 2020). Akibatnya, kepemilikan institusional yang besar dapat meningkatkan pengawasan

pemegang saham atas keputusan manajerial yang dibuat dalam memilih dana pinjaman, sehingga menurunkan pengeluaran yang diperlukan untuk biaya agensi. Hal ini dikarenakan pemegang saham akan menjadi khawatir jika manajer mencari pendanaan melalui utang dengan jumlah yang besar, karena ketika manajer memperoleh pinjaman dalam jumlah yang besar kemungkinan kebangkrutan juga akan meningkat. Sehingga manajer akan berhati-hati dalam memperoleh pinjaman karena pengawasan tersebut. Oleh sebab itu tingginya kepemilikan institusional akan membuat perolehan utang menjadi semakin kecil. Hal tersebut selaras dengan hasil penelitian Sulistiani & Agustina (2019); Fauziah & Rejeki (2022); dan Kusumi & Eforis (2020) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang.

Tabel 1. 3 Data Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Utang

Perusahaan	Kepemilikan Institusional (KI)		Kebijakan Utang (DER)	
	2017	2018	2017	2018
PT Blue Bird Tbk.	37,17%	35,19%	32,16%	32,10%
PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk.	84,92%	84,89%	81,96%	12,04%

Sumber: Diolah Peneliti (2023)

Teori kepemilikan institusional menjelaskan bahwa semakin banyak institusi memegang saham di suatu perusahaan maka semakin meningkat pengawasan yang dilakukan pemegang saham dan membuat manajer berhati-hati dalam mengambil keputusan pinjaman (Kusumi & Eforis, 2020). Namun, berdasarkan pada data keuangan yang dikeluarkan oleh PT Blue Bird Tbk diketahui bahwa saham yang dimiliki oleh institusi pada tahun 2017 yaitu sebesar 37,17% dan kemudian turun

pada tahun 2018 menjadi 35,19%. Hal ini juga kemudian diikuti oleh penurunan nilai DER yang dimiliki oleh perusahaan pada tahun 2017 yang mencapai 32,16% menjadi 32,10% di tahun 2018. Hal serupa juga dialami oleh PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk kepemilikan institusional perusahaan tersebut pada tahun 2017 sebesar 84,92% dan kemudian turun menjadi 84,89% pada tahun 2018. Penurunan ini diikuti oleh menurunnya nilai DER yang mulanya sebesar 81,96% di tahun 2017 kemudian turun di tahun 2018 menjadi sebesar 12,04%. Berdasarkan pada penjabaran tersebut diketahui terdapat adanya perbedaan teori dan data yang ditampilkan, karena besarnya kepemilikan saham oleh institusi ternyata tidak selalu membuat manajemen meminimalisir perolehan pinjamannya. Oleh karena itu, pada penelitian ini dimasukkan variabel independen lain yang juga berperan sebagai variabel moderasi yaitu likuiditas. Menurut Mukhibad *et al.* (2020) semakin likuid perusahaan maka perusahaan dapat membayarkan kewajibannya dengan aset yang dimiliki dan jumlah kewajiban perusahaan akan berkurang. Sehingga besarnya kepemilikan saham oleh institusi akan diikuti oleh penurunan kebijakan utang jika diikuti oleh peningkatan likuiditas. Hal ini dikarenakan ketika saham perusahaan lebih banyak dikuasai oleh institusi maka pemegang saham akan mengawasi kinerja manajemen dengan lebih baik sehingga perolehan pinjaman akan semakin terkendali, selain itu jika perusahaan sangat likuid maka perusahaan akan memenuhi kewajiban lancar perusahaan dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki sehingga utang perusahaan akan semakin rendah.

Ukuran perusahaan merupakan keseluruhan aset yang menjadi sumber ekuitas bisnis (Sunardi *et al.*, 2020). Besar kecilnya suatu korporasi ditentukan oleh total aset yang dimilikinya, yang berdampak pada jumlah dana yang dibutuhkan untuk

kegiatan operasionalnya. Perusahaan dengan total aset besar akan secara proaktif memberi tahu kreditur tentang hal ini dengan maksud memberikan jaminan yang tinggi. Perusahaan yang menunjukkan agunan yang tinggi akan dapat dengan mudah memperoleh pinjaman dari kreditur, sebab perusahaan mampu untuk membayar pinjaman serta bunganya kepada kreditur (Berk & DeMarzo, 2020). Hal ini konsisten dengan *signaling theory*, yang menyatakan bahwa bisnis dengan prospek yang menjanjikan akan lebih sering menggunakan hutang daripada menerbitkan saham baru sebagai sumber keuangan (Brigham & Ehrhardt, 2008). Akibatnya, korporasi akan menerima pinjaman yang lebih tinggi ketika perusahaan semakin besar. Teori ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sutomo *et al.* (2019); Ehikoya (2018); dan Astakoni & Nursiani (2019) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.

Tabel 1. 4 Data Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Utang

Perusahaan	Ukuran Perusahaan (Total Aset)		Kebijakan Utang (DER)	
	2017	2018	2017	2018
PT Eka Sari Lorena Transport Tbk.	Rp257 Miliar	Rp312 Miliar	21,33%	16,42%
PT Sidomulyo Selaras Tbk.	Rp385 Miliar	Rp256 Miliar	73,17%	198,70%

Sumber: Diolah Peneliti (2023)

Berdasarkan pada teori sebelumnya diketahui bahwa semakin besar ukuran sebuah perusahaan maka perusahaan akan semakin besar pula dalam mencari pinjaman karena adanya agunan yang besar (Sunardi *et al.*, 2020). Namun, teori ini tidak sesuai dengan data yang ada. Pada tahun 2017 total aset PT Eka Sari Lorena Transport Tbk diketahui mencapai Rp257 miliar nilai ini kemudian naik menjadi

Rp312 miliar pada tahun 2018. Kenaikan total aset ini ternyata berbanding terbalik dengan nilai DER yang menunjukkan bahwa terjadi penurunan pada tahun 2017 sebesar 21,33% menjadi 16,42% pada tahun 2018. PT Sidomulyo Selaras Tbk juga menunjukkan ketidaksesuaian antara teori dengan data yang ada. Pada tahun 2017 total aset perusahaan ini mencapai Rp385 miliar yang kemudian pada tahun 2018 mengalami penurunan menjadi Rp256 miliar. Meski demikian, nilai DER perusahaan PT Sidomulyo Selaras Tbk justru mengalami kenaikan, nilai DER pada tahun 2017 sebesar 73,17% dan kemudian pada tahun 2018 nilai ini naik menjadi 198,70%. Dengan uraian tersebut, terlihat adanya ketidaksesuaian antara teori dan data yang disajikan, karena besar kecilnya total aset perusahaan belum tentu disertai dengan peningkatan utang. Oleh karena itu, likuiditas sebagai variabel independen lain yang juga berfungsi sebagai variabel moderasi, ditambahkan ke dalam penelitian ini. Menurut Mukhibad et al. (2020) semakin likuid perusahaan maka perusahaan dapat membayarkan kewajibannya dengan aset yang dimiliki dan jumlah kewajiban perusahaan akan berkurang. Sehingga besarnya total aset tidak akan diikuti oleh kenaikan kebijakan utang jika nilai likuiditas mengalami kenaikan. Hal ini dikarenakan ketika total aset perusahaan semakin besar maka perusahaan akan menggunakannya sebagai agunan agar memperoleh pinjaman dari kreditur, tetapi ketika likuiditas perusahaan sangat likuid maka perusahaan akan membayarkan sejumlah kewajiban yang sudah jatuh tempo sehingga utang perusahaan tidak akan mengalami kenaikan atau penurunan.

Hasil penelitian variabel profitabilitas, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan diketahui menunjukkan hasil yang inkonsistensi di setiap penelitian yang dilakukan sebelumnya. Hasil penelitian Sutomo et al. (2019); Ehikioya

(2018); dan Wahyudin & Salsabila (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas berdampak negatif terhadap kebijakan utang. Ini karena perusahaan akan memutuskan untuk memanfaatkan sumber dana internal sebelum mencari pinjaman. Sedangkan, hasil penelitian lain memperlihatkan tidak adanya pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan utang (Afiezan et al., 2020; Angela & Yanti, 2019; Setiawan & Navianti, 2020). Hal ini dikarenakan laba yang dihasilkan dari aset tidak produktif untuk digunakan dalam pendanaan perusahaan, sehingga laba ini hanya diperuntukkan bagi aktivitas operasional perusahaan saja.

Variabel kepemilikan institusional juga menunjukkan hasil yang beragam di setiap penelitiannya. Penelitian Sulistiiani & Agustina (2019); Kusumi & Eforis (2020); dan Fauziah & Rejeki (2022) membuktikan adanya pengaruh negatif antara kepemilikan institusional terhadap kebijakan utang. Hal tersebut terjadi karena pemegang saham institusi melakukan pengawasan terhadap manajemen sehingga manajemen lebih waspada ketika mengambil setiap keputusan. Sebaliknya, penelitian oleh Fitriyani & Khafid (2019); Nofiani & Gunawan (2018); dan Katharina et al. (2021) tidak menemukan hubungan antara kepemilikan institusional dan kebijakan utang. Akibatnya, kepemilikan institusional tidak akan berdampak pada kebijakan utang karena keputusan untuk mendanai perusahaan melalui utang diambil dengan mempertimbangkan besarnya risiko yang diperoleh daripada jumlah saham yang dimiliki institusi.

Hasil penelitian ukuran perusahaan yang tidak konsisten juga dapat ditemukan di beberapa penelitian seperti penelitian Mukhibad et al. (2020); Nurfitriana & Fachrurrozie (2018); dan Afiezan et al. (2020) yang memperlihatkan tidak adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang, karena perusahaan yang

melakukan pinjaman akan menyesuaikan dengan kebutuhan perusahaannya, sehingga besar kecilnya perusahaan bukan sebuah faktor penentu sebuah perusahaan melakukan pinjaman. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Sutomo et al. (2019); Ehikioya (2018); dan Astakoni & Nursiani (2019) menunjukkan pengaruh yang positif antara ukuran perusahaan dengan kebijakan utang, karena besarnya perusahaan dapat memberikan kemudahan perusahaan dalam mengakses pasar keuangan dan mempermudah dalam mendapatkan pinjaman.

Berbeda dengan variabel profitabilitas, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan yang mengungkapkan hasil yang inkonsisten dalam beberapa penelitian, variabel likuiditas justru mengungkapkan hasil yang cenderung konsisten. Penelitian yang dilakukan oleh Mukhibad et al. (2020), Maneerattanarungrot & Donkwa (2018); Angela & Yanti (2019); Afiezan et al. (2020), Kusumi & Eforis (2020) dan Saputri et al. (2020) keseluruhannya menunjukkan hasil pengaruh yang negatif antara likuiditas dengan kebijakan utang. Hal tersebut terjadi akibat perusahaan yang tingkat likuiditasnya tinggi dapat meningkatkan pembayaran utang yang dimilikinya sehingga utang yang dimiliki oleh perusahaan akan berkurang. Hasil penelitian terdahulu tentang likuiditas yang konsisten membuat variabel likuiditas dijadikan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini memasukkan variabel moderating yaitu likuiditas dalam model penelitian ini karena adanya perbedaan teori dengan bukti dari variabel profitabilitas, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan. Sehingga meningkatnya profitabilitas dan kepemilikan institusional akan diikuti oleh penurunan kebijakan utang jika diikuti oleh peningkatan likuiditas. Tetapi, jika nilai

likuiditas perusahaan mengalami kenaikan maka besarnya total aset belum tentu akan diikuti oleh peningkatan kebijakan utang.

Berdasarkan pada serangkaian permasalahan dan penelitian terdahulu yang telah dijabarkan diatas, maka disusunlah judul penelitian dengan judul “Peran Likuiditas dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang”. Penelitian ini dilakukan dengan berbagai pembaharuan seperti perbedaan pada sektor dan tahun yang diteliti, variabel profitabilitas, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan juga sebelumnya diketahui belum pernah diteliti secara bersamaan terhadap kebijakan utang, hingga adanya penambahan variabel moderasi yaitu likuiditas.

## 1.2 Rumusan Masalah

Merujuk pada latar belakang yang sudah dipaparkan maka dirumuskan sejumlah masalah pada penelitian ini yaitu:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan utang?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan utang?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan utang?
4. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan utang?
5. Apakah likuiditas berperan dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan utang?
6. Apakah likuiditas berperan dalam memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan utang?
7. Apakah likuiditas berperan dalam memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang?

### **1.3 Batasan Masalah**

Kebijakan utang dipengaruhi oleh berbagai faktor, karena banyaknya faktor tersebut membuat ruang lingkup permasalahan yang akan diteliti pada penelitian ini dibatasi. Penelitian ini berfokus pada variabel profitabilitas, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan karena ketiga variabel ini memiliki hasil yang tidak konsisten di setiap penelitian terdahulunya dan teori ketiga variabel ini tidak sesuai dengan data yang ada. Selain itu, penelitian ini juga akan berfokus pada variabel likuiditas sebagai variabel moderasi karena hasil variabel ini secara independen cenderung konsisten.

Penelitian ini akan berpusat pada perusahaan sektor transportasi dan logistik. Pemilihan sektor ini dikarenakan meningkatnya kebutuhan manusia terhadap transportasi dan juga peranan penting transportasi bagi bidang ekonomi. Sektor transportasi dan logistik yang diambil merupakan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode tahun 2017-2021.



### **1.4 Tujuan dan Masalah Penelitian**

#### **1.4.1 Tujuan Penelitian**

Merujuk pada penjabaran latar belakang dan rumusan masalah yang ada, maka diuraikanlah sejumlah tujuan dari penelitian ini, yaitu untuk:

1. Mengetahui pengaruh dari profitabilitas terhadap kebijakan utang.
2. Mengetahui pengaruh dari kepemilikan institusional terhadap kebijakan utang.
3. Mengetahui pengaruh dari ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang.
4. Mengetahui pengaruh dari likuiditas terhadap kebijakan utang.

5. Mengetahui peranan likuiditas dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan utang.
6. Mengetahui peranan likuiditas dalam memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan utang.
7. Mengetahui peranan likuiditas dalam memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang.

#### **1.4.2 Manfaat Penelitian**

Merujuk pada latar belakang, rumusan masalah dan tujuan penelitian, maka penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi seluruh aspek, seperti:

##### **1. Manfaat Teoritis**



Diharapkan penelitian ini mampu digunakan sebagai sumber literatur untuk penelitian berikutnya dan dapat meningkatkan wawasan mengenai peranan variabel likuiditas dalam memoderasi pengaruh profitabilitas, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang.

##### **2. Manfaat praktisi**

Diharapkan penelitian ini mampu menjadi sebuah peringatan dini bagi perusahaan dalam mengantisipasi dan mengembangkan suatu kebijakan nanti.

##### **3. Manfaat kebijakan**

Diharapkan penelitian ini mampu dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam proses pengambilan keputusan yang dilakukan oleh manajemen atau kreditur. Selain itu juga, diharapkan mampu digunakan sebagai bahan pertimbangan investor ketika ingin menginvestasikan dananya pada perusahaan.

## 1.5 Sistematika Penulisan

Pada penyusunan skripsi dengan metode penelitian kuantitatif, sistematika penulisan yang digunakan yaitu:

1. Bagian awal, halaman judul, lembar pengesahan, lembar presentasi, kata pengantar, daftar isi, dan daftar lampiran semuanya ada di bagian ini.
2. Bagian isi, pada bagian ini terdiri dari terdiri dari tiga bab, yaitu:

### a. BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini memuat berbagai permasalahan dan fenomena yang terjadi pada penelitian yang disusun dalam latar belakang permasalahan, selain itu juga pada bab ini berisikan rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

### b. BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan tentang struktur dan perkembangan hipotesis penelitian serta teori-teori dan kajian-kajian terdahulu yang berkaitan erat dengan penelitian.

### c. BAB III METODE PENELITIAN

Jenis penelitian, populasi, sampel, dan metode pengumpulan data penelitian semuanya dijelaskan dalam bab ini. Selain itu juga, membahas metodologi penelitian yang digunakan dalam penelitian ini serta definisi operasional yang digunakan.

### d. BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini mencakup ulasan tentang temuan pengolahan data dan hasil dari masing-masing uji hipotesis penelitian.

### e. BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil dari semua penelitian yang telah selesai dimuat dalam bab ini. Bab ini juga akan menawarkan sejumlah rekomendasi untuk memperbaiki model penelitian.

3. Bagian akhir, daftar referensi yang digunakan dalam penelitian ini disertakan dalam daftar pustaka. Selain itu, bagian ini menyertakan sejumlah lampiran yang mendukung penelitian.



## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan**

Merujuk pada penelitian diatas maka dapat ditarik 7 kesimpulan, yaitu:

1. Secara parsial kebijakan utang tidak dipengaruhi oleh profitabilitas atau hipotesis pertama ditolak. Hal tersebut dikarenakan nilai probabilitas dari profitabilitas 0,83 lebih besar dari nilai signifikansi 0,05. Sehingga dapat ditafsirkan bahwa besar kecilnya perolehan laba tidak akan berpengaruh pada keputusan manajemen dalam mendanai perusahaan dengan menggunakan utang.
2. Secara parsial kebijakan utang tidak dipengaruhi oleh kepemilikan institusional atau hipotesis kedua ditolak. Hal tersebut dikarenakan nilai probabilitas dari kepemilikan institusional 0,35 lebih besar dari nilai signifikansi 0,05. Sehingga dapat ditafsirkan bahwa kecilnya saham yang dimiliki oleh institusi tidak akan berpengaruh pada keputusan manajemen dalam mendanai perusahaan dengan menggunakan utang.
3. Secara parsial kebijakan utang tidak dipengaruhi oleh ukuran perusahaan atau hipotesis ketiga ditolak. Hal tersebut dikarenakan nilai probabilitas dari ukuran perusahaan 0,62 lebih besar dari nilai signifikansi 0,05. Sehingga dapat ditafsirkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan tidak akan berpengaruh pada keputusan manajemen dalam mendanai perusahaan dengan menggunakan utang.
4. Secara parsial likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan utang atau hipotesis keempat diterima. Hal ini dikarenakan nilai probabilitas dari likuiditas

sebesar 0,00 yang berarti nilai ini lebih kecil dari taraf signifikansi sebesar 0,05. Artinya semakin tinggi likuiditas perusahaan maka akan berpengaruh pada kecilnya utang yang dimiliki oleh perusahaan.

5. Likuiditas memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan utang atau hipotesis kelima diterima. Hal ini dikarenakan nilai probabilitas dari variabel interaksi antara profitabilitas dan likuiditas sebesar 0,02 yang berarti nilai ini lebih kecil dari taraf signifikansi sebesar 0,05. Artinya semakin tinggi profitabilitas akan diikuti oleh turunnya kebijakan utang jika likuiditas perusahaan juga sama tingginya.
6. Likuiditas tidak sanggup memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan utang atau hipotesis keenam ditolak. Hal ini dikarenakan nilai probabilitas dari variabel interaksi antara kepemilikan institusional dan likuiditas sebesar 0,55 yang berarti nilai ini lebih besar dari taraf signifikansi sebesar 0,05. Artinya besarnya saham yang dimiliki oleh institusi tidak serta merta akan diikuti oleh penurunan kebijakan utang meski likuiditas perusahaan tinggi jika pemegang saham institusi tidak efektif dalam melakukan pengawasan terhadap kinerja yang dilakukan oleh perusahaan.
7. Likuiditas tidak sanggup memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang atau hipotesis ketujuh ditolak. Hal ini dikarenakan nilai probabilitas dari variabel interaksi antara ukuran perusahaan dan likuiditas 0,13 yang berarti nilai ini lebih besar dari taraf signifikansi sebesar 0,05. Artinya besarnya ukuran perusahaan tidak serta merta akan diikuti oleh kenaikan kebijakan utang meski likuiditas perusahaan rendah jika



perusahaan dianggap tidak layak untuk memperoleh pinjaman dari kreditur karena tidak terpenuhinya aspek-aspek yang lainnya.

## 5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini hanya terbatas pada beberapa hal saja, sehingga dari adanya keterbatasan tersebut diharapkan dapat menjadi sebuah pertimbangan bagi peneliti selanjutnya untuk mendapatkan hasil yang lebih optimal. Adapun batasan-batasan pada penelitian ini meliputi:

1. Fokus penelitian hanya pada perusahaan sektor transportasi dan logistik.
2. Variabel yang digunakan pada penelitian berfokus pada 3 variabel independen yaitu profitabilitas, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan serta menggunakan 1 variabel moderasi yaitu likuiditas.
3. Tahun penelitian berfokus pada periode tahun 2017-2022.

## 5.3 Saran

Merujuk pada keterbatasan dari penelitian tersebut, maka terdapat saran-saran yang dapat diajukan, yaitu:

1. Untuk peneliti-peneliti yang akan datang, disarankan untuk memasukkan variabel-variabel independen lainnya seperti variabel kebijakan dividen atau risiko bisnis, sebab semakin banyak keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham akan mengakibatkan dana yang dimiliki semakin sedikit sehingga pendanaan utang akan semakin besar, tetapi disisi lain perusahaan juga harus mempertimbangkan risiko bisnis yang harus dihadapi ketika mencari pinjaman sehingga semakin risikonya perusahaan akan menekan penggunaan utangnya. sehingga mampu diketahui secara luas faktor apa saja yang mempengaruhi kebijakan utang. Selain itu, disarankan untuk

memperluas sampel penelitian sehingga tidak terbatas hanya pada sektor transportasi dan logistik yang pada penelitian ini hanya terbatas pada 12 sampel perusahaan saja, penelitian selanjutnya dapat memperluas sampel penelitian dengan mengubah kriteria sampel atau mengganti subjek penelitian dengan jumlah sampel yang lebih banyak. Selain itu, untuk tahun penelitian disarankan untuk diperpanjang hingga 10 tahun kedepan dengan tujuan untuk melihat perkembangan historis perusahaan dengan lebih akurat dan valid.

2. Untuk perusahaan, disarankan untuk terus berhati-hati dalam mendanai perusahaan dengan menggunakan utang. Setiap faktor dan risiko harus selalu diperhatikan agar perusahaan tidak mengalami kebangkrutan karena kegagalan dalam membayar sejumlah pinjaman pokok beserta bunganya.
3. Untuk investor, disarankan untuk memperhatikan perolehan sumber dana yang diperoleh oleh perusahaan dan juga memperhatikan utang perusahaan, karena perusahaan yang memiliki utang yang terlalu tinggi berpeluang mengalami kebangkrutan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Afiezan, A., Wijaya, G., Priscilia, P., & Claudia, C. (2020). The Effect of Free Cash Flow, Company Size, Profitability and Liquidity on Debt Policy for Manufacturing Companies Listed on IDX in 2016-2019 Periods. *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences*, 3(4), 4005–4018. <https://doi.org/10.33258/birci.v3i4.1502>
- Akhmadi, Yunia, D., & Robiyanto. (2020). The role of profitability in the effect of company growth on the debt policy. *International Journal of Financial Research*, 11(4), 267–274. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n4p267>
- Aktan, B., Çelik, S., Abdulla, Y., & Alshakhoori, N. (2019). The impact of credit ratings on capital structure. *ISRA International Journal of Islamic Finance*, 11(2), 226–245. <https://doi.org/10.1108/IJIF-03-2018-0028>
- Angela, C., & Yanti. (2019). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(2), 335–343. <https://doi.org/10.24912/jpa.v1i2.5001>
- Arviana, K. (2018). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kebijakan Hutang Perspektif Agency Theory*. Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
- Astakoni, I. M. P., & Nursiani, N. P. (2019). DIVIDEND POLICY , COMPANY SIZE AND GROWTH AS A DETERMINING FACTOR OF DEBT POLICY. *International Journal of Economics, Business and Management Research*, 3(5), 168–177.
- Badan Pusat Statistik. (2022). *Volume Eksport Menurut Negara Tujuan Utama (Berat bersih: ribu ton)*. <https://www.bps.go.id/statistic/2014/09/08/1035/volume-impor-menurut-negara-asal-utama-berat-bersih-ribu-ton-2000-2021.html>
- Berk, J., & DeMarzo, P. (2020). *Corporate Finance* (5th ed.). Pearson Education Limited.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2008). *Financial Management: Theory and Practice* (J. W. Calhoun (ed.); 12th ed.). Thomson South Western. <https://www.ptonline.com/articles/how-to-get-better-mfi-results>
- Bursa Efek Indonesia. (2018). *Layanan Data BEI*. Bursa Efek Indonesia. <https://www.idx.co.id/produk/layanan-data-bei/>
- Cantor, R., & Packer, F. (1995). The Credit Rating Industry. *Federal Reserve Bank of New York*, 19, 1–26.
- CNN Indonesia. (2022, June 27). Garuda Indonesia Lolos dari Jeratan Pailit. *CNN Indonesia*. <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20220627120127-92->

813929/garuda-indonesia-lolos-dari-jeratan-pailit

- Creswell, J. W. (2014). *Research design : qualitative, quantitative, and mixed methods approaches* (V. Knight (ed.); 4th ed.). SAGE Publications, Inc. <https://www.ptonline.com/articles/how-to-get-better-mfi-results>
- Davidson, W. (2019). *Financial Statement Analysis: Basis for Management Advice*. Association of International Certified Professional Accountants, Inc.
- detikFinance. (2021, November 12). 4 Masalah yang Bisa Bikin Garuda Indonesia Bangkrut. *DetikFinance*. <https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/d-5807986/4-masalah-yang-bisa-bikin-garuda-indonesia-bangkrut>
- Ehikioya, B. I. (2018). An Empirical Analysis of the Determinants of Corporate Debt Policy of Nigerian Firms. *International Journal of Economics and Financial Research ISSN*, 4(6), 180–187.
- Fahmi, I. (2020). *Analisis Laporan Keuangan* (D. Handi (ed.)). ALFABETA, cv.
- Fauziah, N. L., & Rejeki, D. (2022). Pengaruh Free Cash Flow, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Managerial, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Krisnadipayana*, 9(2), 660–675. <https://doi.org/10.35137/jabk.v9i2.683>
- Firdaus, M. (2019). *Ekonometrika. Suatu Pendekatan Aplikatif* (R. Damayanti (ed.)). PT Bumi Aksara.
- Fitriyani, U. N., & Khafid, M. (2019). Profitability Moderates the Effects of Institutional Ownership, Dividend Policy and Free Cash Flow on Debt Policy. *Accounting Analysis Jurnal*, 8(1), 45–51. <https://doi.org/10.15294/aaaj.v8i1.25575>
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic Econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill Irwin.
- Hanafi, M. M. (2018). *Manajemen Keuangan* (2nd ed.). BPFE-Yogyakarta.
- Heliani, & Elisah, S. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Makroekonomi, Firm Size Terhadap Financial Distress Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(4), 4142–4155. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1080>
- Heliani, Yulianti, R., & Hermawan, I. (2022). Pengaruh Net Profit Margin, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Free Cash Flow dan Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen. *Moneter - Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(2), 162–170. <https://doi.org/10.31294/moneter.v9i2.13415>
- Ismanto, H., & Pebruary, S. (2021). *Aplikasi SPSS dan Eviews dalam Analisis Data Penelitian*. Penerbit Deepublish.

Jayanti, D. T., & Khomsiyah, K. (2022). The Effect of Profitability, Free Cash Flow, and Company Size on Debt Policy for Construction Companies. *Budapest International Research and ...*, 5(3), 18574–18583. <https://doi.org/10.33258/birci.v5i3.5843> 18574

Jenkins-Smith, H. C., Ripberger, J. T., Copeland, G., Nowlin, M., Hughes, T., Fister, A., & Wehde, W. (2017). *Quantitative Research Methods for Political Science, Public Policy and Public Administration* (3rd ed.). University Libraries The University of Oklahoma. <https://doi.org/10.15763/11244/52244>

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. <https://doi.org/10.4159/9780674274051-006>

Kartikasari, E. D., Dewi, A., & Sulton, M. (2022). Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2016-2019. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(1), 940–947. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.703>

Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan* (8th Editio). Pt Raja Grafindo persada.

Katharina, N., Saragih, D. F., Manurung, C. E., & Rosmegawati. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 4(1), 221–237. <https://doi.org/10.36778/jesya.v4i1.347>

Kurniawan, A. W., & Puspitaningtyas, Z. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Pandiva Buku.

Kusumi, B. A., & Eforis, C. (2020). Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Saham Institusional dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *ULTMA Accounting*, 12(2), 231–253. <https://doi.org/10.31937/akuntansi.v12i2.1733>

Lessambo, F. I. (2018). *Financial Statements Analysis and Reporting*. Springer Nature Switzerland AG. <https://doi.org/10.1007/978-3-319-99984-5>

Lumapow, L. S. (2018). The Influence of Managerial Ownership and Firm Size On Debt Policy. *International Journal of Applied Business and International Management*, 3(1), 47–55.

Mabrouk, L., & Boubaker, A. (2020). Investigation of the association between entrepreneurship life cycle , ownership structure and market timing theory Empirical evidence from Tunisian and. *Asia Pacific Journal of Innovation and Entrepreneurship*, 14(1), 107–122. <https://doi.org/10.1108/APJIE-09-2019->

0064

- Maneerattanarungrot, C., & Donkwa, K. (2018). Capital structure affecting firm value in Thailand. *ABAC Journal*, 38(2), 133–146.
- Mooi, E., Sarstedt, M., & Mooi-Reci, I. (2018). *Market Research The Process, Data, and Methods Using Stata*. Springer Nature Singapore Pte Ltd.
- Mukhibad, H., Subowo, S., Maharin, D. O., & Mukhtar, S. (2020). Determinants of debt policy for public companies in Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(6), 29–37.  
<https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO6.029>
- Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*, 39(3), 574–592. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1984.tb03646.x>
- Nofiani, R., & Gunawan, B. (2018). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow (FCF), dan Investment Opportunity Set (IOS) Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris pada Perusahaan Manufatur Yang Terdaftar di Bursa Tahun 2014-2016). *Revista Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 2(2), 144–152.  
<https://doi.org/10.18196/rabi.v2i2.28>
- Nurafika. (2020). *Pengaruh Free Cash Flow, Kepemilikan Institusional, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating*. Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar.
- Nurfitriana, A., & Fachrurrozie. (2013). Profitability in Moderating the Effects of Business Risk, Company Growth and Company Size on Debt Policy. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, 1(02), 133–142.  
<https://doi.org/10.33005/jasf.v1i02.18>
- Oraby, T., Tyshenko, M. G., Maldonado, J. C., Vatcheva, K., Elsaadany, S., Alali, W. Q., Longenecker, J. C., & Al-Zoughool, M. (2021). Modeling the effect of lockdown timing as a COVID-19 control measure in countries with differing social contacts. *Scientific Reports*, 11(1), 1–13.  
<https://doi.org/10.1038/s41598-021-82873-2>
- Purba, E., Purba, B., Syafii, A., Khairad, F., Damanik, D., Siagian, V., Ginting, A. M., Silitonga, H. P., Fitrianna, N., SN, A., & Ernanda, R. (2021). *Metode Penelitian Ekonomi* (R. Watrianthos (ed.)). Yayasan Kita Menulis.
- Rosadi, D. (2012). *Ekonometrika & Analisis Runtun Waktu Terapan dengan Eviews* (F. S. Suyantoro (ed.)). ANDI.
- Rusnawati. (2020). *Pengaruh Investment Opportunity Set, Kepemilikan Institusional, dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Utang dengan Free Cash Flow Sebagai Pemoderasi*. Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar.
- Saleh, T. (2018, January 26). Bayar Utang ke BCA, Taksi Express Jual Tanah.

- CNBC Indonesia.* <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190126120809-17-52479/bayar-utang-ke-bca-taksi-express-jual-tanah>
- Samsu. (2017). *Metode penelitian: teori dan aplikasi penelitian kualitatif, kuantitatif, mixed methods, serta research & development* (Rusmini (ed.)). Pusat Studi Agama dan Kemasyarakatan (PUSAKA).
- Saputri, S. M., Hariyanti, W., & Harjito, Y. (2020). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(2), 83–96. <https://doi.org/10.20473/baki.v5i2.18332>
- Sari, D. M., & Fitriatuti, T. (2017). *Dasar Akuntansi: Pemahaman Konsep dan Praktek*. Mulawarman University Press.
- Sarwono, J. (2016). *Prosedur-Prosedur Analisis Populer Aplikasi Riset Skripsi dan Tesis dengan Eviews*. Penerbit Gava Media.
- Sekaran, U., & Bougies, R. (2016). *Research Methods for Business: A Skill-Building Approach* (Seventh). John Wiley & Sons, Ltd.
- Setiawan, R., & Navianti, D. R. (2020). CEO Gender and Firm Debt Policy: An Empirical Study in Indonesia. In *3rd Global Conference On Business, Management, and Entrepreneurship (GCBME 2018)*, 117(Gcbme 2018), 93–95. <https://doi.org/10.2991/aebmw.k.200131.020>
- Solimun, Fernandes, A. A. R., & Nurjanah. (2017). *Metode Statistika Multivariat Pemodelan Persamaan Struktural (SEM) Pendekatan WarpPLS*. UB Press.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. ALFABETA, cv.
- Sulistiani, A., & Agustina, L. (2019). Determinants of Debt Policy with Profitability as a Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal*, 8(3), 184–190. <https://doi.org/10.15294/aaaj.v8i3.35181>
- Sunardi, N., Husain, T., & Kadim, A. (2020). Determinants of Debt Policy and Company's Performance. *International Journal of Economics and Business Administration*, 8(4), 204–213. <https://doi.org/10.35808/ijeba/580>
- Sutomo, S., Wahyudi, S., Demi Pangestuti, I. R., & Muhamar, H. (2019). Determinants of financing decision: Empirical evidence on manufacturing firms in Indonesia. *Investment Management and Financial Innovations*, 16(2), 159–170. [https://doi.org/10.21511/imfi.16\(2\).2019.14](https://doi.org/10.21511/imfi.16(2).2019.14)
- Taufik, M., & Sugianto, C. V. (2021). Do Accounting, Market, and Macroeconomic Factors Affect Financial Distress? Evidence in Indonesia. *TIJAB (The*

*International Journal of Applied Business), 5(2), 166–182.*  
<https://doi.org/10.20473/tijab.v5.i2.2021.31061>

Theodora, A. (2023, January 31). Kendati Masih Dibayangi Ketidakpastian, Dunia Sedikit Lebih Optimistis. *Kompas*.  
<https://www.kompas.id/baca/ekonomi/2023/01/31/kendati-masih-dibayangi-ketidakpastian-dunia-sedikit-lebih-optimistis>

Umbarwati, U., & Fachrurrozie. (2018). Profitability as the Moderator of the Effects of Dividend Policy, Firm Size, And Asset Structure on Debt Policy. *Accounting Analysis Journal*, 7(3), 192–199.  
<https://doi.org/10.15294/aaj.v7i3.22725>

Wahyudin, A., & Salsabila, K. (2019). Firm size moderates the effect of free cash flow, firm growth, and profitability on debt policy. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 11(1), 89–97. <https://doi.org/10.15294/jda.v11i1.9766>

Wareza, M. (2021, January 11). Mau Kurangi Utang, TAXI Konversikan Jadi 4 Miliar Saham. *CNBC Indonesia*.  
<https://www.cnbcindonesia.com/market/2021011111144-17-214953/mau-kurangi-utang-taxi-konversikan-jadi-4-miliar-saham>

Warren, C. S., Reeve, J. M., & Duchac, J. E. (2018). *Accounting* (27th ed.). Cengage Learning.

Watson, D., & Head, A. (2016). *Corporate Finance Principles and Practice* (7th ed.). Pearson Education Limited.





## CURRICULUM VITAE

Nama : Siti Elisah  
NIM : 20190070002  
Tempat dan Tanggal Lahir : Sukabumi, 30 November 1999  
Pendidikan : 2005-2012 MI Negeri 1 Sukabumi  
2012-2015 SMP Negeri 1 Cicururg  
2015-2018 MA Negeri 1 Sukabumi  
2019-2023 Universitas Nusa Putra  
Publikasi atau Karya Ilmiah :  
– Analysis Of Islamic Bank's Merger In Indonesia  
– Analisis tingkat kesehatan keuangan perbankan dengan menggunakan metode



Rasio Profitabilitas,  
Peran Likuiditas Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang

