



**PERANAN PROFITABILITAS DALAM MEMEDIASI HUBUNGAN ANTARA  
KEBIJAKAN UTANG DAN NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR BARANG  
KONSUMEN PRIMER DAN KESEHATAN YANG TERDAFTAR  
DI BEI PERIODE 2019-2020**

Andrew Octavious

M. Budi Widiyo Iryanto

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

**ABSTRAK**

Kebijakan utang merupakan suatu kebijakan yang dilakukan oleh manajer untuk mendanai kebutuhan investasi perusahaan. Pada saat ini masih ditemukan hubungan yang tidak konsisten antara kebijakan utang dengan nilai perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana peranan profitabilitas dalam memediasi pengaruh dari kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. Teori yang mendasari penelitian ini adalah teori agensi dan teori MM. Teori keagenan menyatakan bahwa melalui kebijakan utang perusahaan dapat mengurangi masalah agensi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan, dan teori MM dengan pajak menyatakan bahwa melalui kebijakan utang perusahaan memperoleh penghematan pajak sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan pada sektor barang konsumen primer dan kesehatan yang terdaftar di BEI Periode 2019-2020, dengan total sampel akhir 56 perusahaan atau 112 unit analisis. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan cara memilih sampel tertentu yang memenuhi kriteria. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji statistika deskriptif, uji pooling data, uji asumsi klasik, Uji F, Uji koefisien determinasi  $R^2$ , Uji t, dan *Path Analysis* dengan menggunakan program *IBM SPSS Statistics 20*. Dalam penelitian ini hasil uji model (uji pooling data, uji asumsi klasik, dan Uji F, Uji koefisien determinasi  $R^2$ ) menyatakan bahwa model penelitian ini signifikan namun memiliki model yang lemah. Uji hipotesis (Uji t dan *Path Analysis*) menggunakan tingkat signifikansi 15%. Penelitian ini menemukan bahwa kebijakan utang berpengaruh secara negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan utang berpengaruh secara negatif signifikan terhadap profitabilitas, profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas dapat memediasi hubungan antara kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci :** Kebijakan Utang, Profitabilitas, Nilai Perusahaan

**ABSTRACT**

Debt policy is a policy carried out by managers to fund the company's investment needs. At this time, there is still an inconsistent relationship between debt policy and firm value. The purpose of this study was to determine how the role of profitability in mediating the effect of debt policy on firm value. The theory underlying this research is agency theory and MM theory. Agency theory states that through debt policy the company can reduce agency problems so that it can increase the value of the company, and the MM theory with taxes states that through debt policy the company obtain tax shield so that it can increase the value of the company. The objects in this study are companies in the primary and health consumer goods sector listed on the IDX for the 2019-2020 period, with a total final sample of 56 companies or 112 units of analysis. The sampling technique in this research is purposive sampling by selecting certain samples that meet the criteria. The data analysis technique used in this research is descriptive statistical test, data pooling test, classical assumption test, F test,  $R^2$  determination coefficient test, t test, and Path Analysis using the IBM SPSS Statistics 20 program. In this study, the results of the model test (data pooling test, classical assumption test, and F test,  $R^2$  coefficient of determination test) stated that this research model was significant but had a weak model. Hypothesis testing (t test and Path Analysis) used a significance level of 15%. This study finds that debt policy has a negative and insignificant effect on firm value, debt policy has a significant negative effect on profitability, profitability has a positive and significant effect on firm value, and profitability cannot mediate the relationship between debt policy and firm value.

**Keywords:** Debt Policy, Profitability, Firm Value

© Hak cipta milik IBI KK (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruhnya dan mempublikasi ulang dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## 1. Pendahuluan

Tujuan dari sebuah perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai dari perusahaan tersebut, nilai tersebut dapat dicerminkan melalui harga saham di pasar, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai dari perusahaan tersebut.

Salah satu faktor yang memengaruhi nilai perusahaan dan menjadi perhatian para peneliti dibidang keuangan adalah kebijakan utang, menurut teori MM dengan pajak yang diperkenalkan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller pada tahun 1958, perusahaan dengan utang akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan karena adanya penghematan pajak. Namun menurut pecking order theory yang diperkenalkan oleh Stewart Myers dan Nicolas Majluf pada 1984 mengatakan bahwa pendanaan melalui utang merupakan pilihan terakhir, karena perusahaan yang didanai oleh utang akan mengalami penurunan nilai perusahaan, karena semakin tinggi tingkat utang maka semakin tinggi pula risiko kegagalan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Tambuna, Sabijono, dan Lambey pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di BEI pada tahun 2019, menemukan bahwa kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Demikian pula penelitian yang dilakukan oleh Sucipto pada perusahaan manufaktur yang listed di BEI pada tahun 2018, menemukan bahwa kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Dewi pada perusahaan perbankan yang go-public di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019, menemukan hasil yang berbeda di mana pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan adalah negatif. Demikian pula penelitian yang dilakukan oleh Hertina, Hidayat, dan Mustika pada perusahaan-perusahaan di sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 menemukan bahwa kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

**Tabel 1.1**  
**Data DER dan PBV Perusahaan Barang Konsumen Primer dan Kesehatan yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2020**

Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	PBV 2019	PBV 2020	DER 2018	DER 2019
MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.	28.23	15.85	1.42	1.50
UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	50.60	54.88	2.243	2.235
ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Tbk.	3.72	3.54	0.20	0.17
KLBF	Kalbe Farma Tbk.	4.75	3.97	0.19	0.20
SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido	6.41	5.76	0.120	0.151
PEHA	Phapros Tbk.	1.12	1.82	1.04	1.46

Sumber: Lampiran 2

Pada tabel 1.1 terdapat fenomena-fenomena yang menggambarkan hubungan yang tidak konsisten antara kebijakan utang dengan nilai perusahaan telah terjadi akhir-akhir ini pada indsutri kesehatan dan barang konsumen primer. Fenomena tersebut terlihat ketika perubahana nilai perusahaan dikaitkan dengan kebijakan utang tahun sebelumnya.

Selain itu tabel 1.1 juga menunjukkan bahwa seharusnya selama masa pandemic, yang merupakan krisis kesehatan, perusahaan-perusahaan di sektor kesehatan tidak terdampak dan mengalami pertumbuhan, demikian pula perusahaan-perusahaan di sektor barang kebutuhan primer juga tidak terdampak secara langsung. Akibat adanya prospek tumbuh lebih pada perusahaan-perusahaan tersebut maka pendanaan investasi perusahaan yang lebih tepat adalah menggunakan utang karena biaya pengembangan pada emisi saham biasa lebih tinggi dibandingkan dengan biaya pada emisi obligasi, hal ini sesuai dengan pernyataan Modigliani dan Miller dalam teori MM dengan pajak pada preposisi II.

Berdasarkan teori, penelitian dan fenomena tersebut terlihat bahwa hubungan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan tidak konsisten. Adanya gap tersebut menunjukkan bahwa ada faktor lain yang memengaruhi hubungan kebijakan utang dengan nilai perusahaan, profitabilitas merupakan salah satu faktor yang dipengaruhi oleh kebijakan utang dan memengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas sebuah

1. Dilarang menyalin, mengutip, atau menjiplak sebagian atau seluruh isi dari dokumen ini tanpa menuliskan sumbernya. Penyalinan sebagian atau seluruh isi dari dokumen ini tanpa menuliskan sumbernya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.  
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



perusahaan dapat dipengaruhi oleh kebijakan utang melalui biaya bunga, selain itu profitabilitas juga dapat meningkatkan nilai perusahaan, pernyataan tersebut sesuai dengan penelitian Lubis, Sinaga, dan Sasongko pada sektor perbankan di tahun 2017, yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan berdasarkan penelitian Sukmayan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017, menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan dan positif terhadap ROE.

Berdasarkan keterangan tersebut maka kebijakan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila penggunaan utang tersebut mampu meningkatkan profitabilitas dari perusahaan tersebut, sehingga profitabilitas cocok untuk digunakan sebagai variabel intervening yang memediasi hubungan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.

## 2. Metode Penelitian

### A. Objek Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah, maka objek penelitian ini adalah perusahaan barang konsumen primer dan kesehatan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2019 sampai dengan 2020. Perusahaan sektor barang konsumen primer dan kesehatan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia berjumlah 116 perusahaan.

### B. Desain Penelitian

Desain penelitian adalah rencana awal pengumpulan, pengukuran, dan analisis data dan membantu peneliti untuk membuat pilihan-pilihan penting dalam penelitian.

#### i. Tingkat Perumusan Masalah

Penelitian ini merupakan studi formal karena jika dilihat dari perumusan masalahnya, penelitian ini hanya melakukan pengujian hipotesis dan menjawab batasan masalah.

#### ii. Metode Pengumpulan Data

Peneliti menggunakan data sekunder yang diperoleh melalui pengamatan terhadap laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2020, sehingga metode yang digunakan untuk mengumpulkan data dalam penelitian ini adalah observasi.

#### iii. Pengendalian Variabel Penelitian

Penelitian dikategorikan sebagai ex post facto design karena variabel dalam penelitian ini merupakan data perusahaan pada laporan keuangan perusahaan sehingga peneliti tidak dapat mengubah atau mengontrol variabel dalam penelitian.

#### iv. Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas. Oleh karena itu penelitian ini termasuk dalam studi deskriptif.

#### v. Dimensi Waktu

Data dalam penelitian ini berasal dari periode waktu tertentu 2019-2020 dan berasal dari beberapa perusahaan yang berbeda sehingga penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian time-series dan cross-sectional.

#### vi. Ruang Lingkup Penelitian

Kesimpulan dalam penelitian ini diambil dari hasil analisis dan pembahasan berdasarkan data yang dikumpulkan sehingga penelitian ini termasuk dalam studi statistik.

#### vii. Lingkungan Penelitian

Lingkungan dalam penelitian ini adalah nyata yaitu perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2020, sehingga penelitian ini dikategorikan ke dalam penelitian lapangan.



### C. Variabel Penelitian

Variabel-variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### i. Kebijakan utang (DER)

Kebijakan utang adalah kebijakan yang diambil perusahaan mengenai pendanaan untuk menjalankan operasionalnya dengan cara menggunakan utang, untuk selanjutnya kebijakan utang akan diposisikan sebagai variabel independen. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan rasio Debt to Equity Ratio untuk mengukur kebijakan utang perusahaan, DER diukur menggunakan rumus:

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

Sumber: Horne & John (dalam Febrianda 2019)

Karena peneliti ingin melihat dampak kebijakan utang secara keseluruhan dalam tahun tersebut, maka peneliti menggunakan rata-rata utang dan rata-rata ekuitas untuk menghitung nilai DER di tahun tersebut agar hasilnya lebih relevan. Nilai rata-rata diperoleh dengan menjumlahkan nilai di awal tahun dan nilai di akhir tahun, lalu dibagi dua.

#### ii. Nilai Perusahaan (PBV)

Nilai perusahaan adalah nilai yang diberikan investor kepada perusahaan, biasanya nilai tersebut terlihat pada harga saham perusahaan di pasar, semakin tinggi harganya artinya semakin besar nilai perusahaan dari pandangan investor, untuk selanjutnya nilai perusahaan akan diposisikan sebagai variabel dependen. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan Price to Book Value dengan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

Nilai buku saham dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Nilai Buku} = \frac{\text{Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Sumber: Arif Sugiono (dalam Rofifah 2020)

Perhitungan nilai buku dihitung menggunakan nilai rata-rata jumlah ekuitas dibagi rata-rata jumlah saham beredar. Sedangkan untuk harga saham dilihat pada akhir tahun.

#### iii. Profitabilitas (ROE)

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menggunakan modal yang dimilikinya untuk menghasilkan laba, untuk selanjutnya kebijakan utang akan diposisikan sebagai variabel intervening. Untuk menghitung rasio profitabilitas dalam penelitian ini peneliti menggunakan Return On Equity dengan rumus:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Sumber: Manurung (2021:60-61)

Nilai laba bersih diambil pada akhir tahun karena sudah mencerminkan kinerja perusahaan selama satu tahun, Sedangkan Nilai Ekuitas dihitung menggunakan rata-rata dengan menjumlahkan nilai ekuitas di awal dan nilai ekuitas diakhir tahun, lalu dibagi dua.

### D. Teknik Pengambilan Sampel

Purposive sampling merupakan teknik yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengambil sampel. Purposive sampling adalah metode pengambilan sampel non-probabilitas, di mana tidak setiap anggota dalam populasi mendapatkan peluang yang sama untuk dijadikan sampel. Pada metode



purposive sampling pengambilan sampel menggunakan kriteria tertentu. Kriteria pengambilan sampel adalah:

- i. Perusahaan pada sektor barang konsumen primer dan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2020
- ii. Perusahaan yang memiliki laporan keuangan yang lengkap.
- iii. Perusahaan yang memiliki laba positif
- iv. Perusahaan yang memiliki utang.

### E. Teknik Pengumpulan Data

Data pada penelitian ini dikumpulkan dengan mengamati data panel yang terdiri atas beberapa objek dalam periode waktu tertentu. Data panel diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang akan diambil melalui <http://www.idx.co.id>. Apabila di dalam laporan keuangan itu terdapat penyampaian data menggunakan valuta asing maka data laporan keuangan tersebut akan dikonversi ke dalam rupiah dengan menggunakan kurs Bank Indonesia.

## 3. Hasil Penelitian

### Pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan utang berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, berdasarkan Tabel uji t kebijakan utang yang diprosikan oleh Debt to Equity Ratio memiliki nilai t yang negatif dan nilai signifikansi  $0.134 < 0.15$ , hasil penelitian ini sejalan dengan Septarian (2017), Mainul Q (2018), dan Andar & Wahidahwati (2021). Namun berdasarkan uji statistika deskriptif sebanyak 57.5% perusahaan memiliki nilai PBV di bawah rata-rata sebesar 2.63 dan sebanyak 63.2% perusahaan memiliki nilai DER di bawah rata-rata sebesar 0.99, sehingga bahwa perusahaan dengan nilai DER yang rendah akan menyebabkan nilai PBV yang rendah pula, maka dapat disimpulkan secara uji statistika deskriptif kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil antara uji statistika deskriptif dan analisis regresi multivariabel terjadi karena besarnya standar deviasi dari variabel kebijakan utang dan nilai perusahaan yakni sebesar 0.911 dan 1.92. Selain itu kebijakan utang dirasa kurang tepat untuk mendanai investasi perusahaan pada periode penelitian ini karena setelah memasuki tahun 2020 perusahaan akan menerima banyak risiko bisnis dari pandemi Covid-19 sehingga manfaat penghematan pajak dari penggunaan utang yang diterima perusahaan lebih kecil dibandingkan risiko bisnis yang diterima.

### Pengaruh kebijakan utang terhadap profitabilitas

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan utang berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap profitabilitas, berdasarkan Tabel uji t kebijakan utang yang diprosikan oleh Debt to Equity Ratio memiliki nilai t yang negatif dan nilai signifikansi  $0.0505 < 0.10$ , Maka penjelasan hubungan utang dengan nilai perusahaan tidak dapat menggunakan teori MM karena kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan berdasarkan hasil uji t, dan hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Mainul Q (2018).

Namun berdasarkan uji statistika deskriptif sebanyak 52.8% perusahaan memiliki nilai ROE di bawah rata-rata sebesar 13.58% dan sebanyak 63.2% perusahaan memiliki nilai DER di bawah rata-rata sebesar 0.99, sehingga bahwa perusahaan dengan nilai DER yang rendah akan menghasilkan tingkat profitabilitas yang rendah pula, maka dapat disimpulkan secara uji statistika deskriptif kebijakan utang berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Perbedaan antara uji statistika deskriptif dan analisis regresi multivariabel terjadi karena variabel kebijakan utang yang diukur menggunakan DER memiliki standar deviasi yang besar, di mana 46.8% perusahaan yang memiliki jumlah utang jauh di atas rata-rata sehingga pengaruhnya lebih besar dibandingkan dengan 63.2% yang berada di rata-rata tersebut.

### Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, berdasarkan Tabel uji t profitabilitas yang diprosikan oleh Return on Equity memiliki nilai t yang positif dan nilai signifikansi  $0.000 < 0.05$ . Berdasarkan uji statistika deskriptif sebanyak 52.8% perusahaan memiliki nilai ROE di bawah rata-rata sebesar 13.58% dan sebanyak 57.5% perusahaan memiliki nilai PBV di bawah rata-rata sebesar 2.61, sehingga bahwa perusahaan dengan nilai

profitabilitas yang rendah akan berdampak pada nilai PBV yang rendah pula, maka dapat disimpulkan hasil analisis regresi multivariabel dan uji statistika deskriptif memiliki hasil yang sama. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sucipto (2018), Mainul Q (2018), Sukmayan (2018), Fadillah & Patuh (2019), Saleh (2020), Andar & Wahidahwati (2021), Irawati (2021), Priyanto (2021), dan Pramudita (2021).

#### **Pengaruh profitabilitas dalam memediasi hubungan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dapat memediasi hubungan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan, berdasarkan path analysis pengaruh tidak langsung antara kebijakan utang terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebesar -0.08112, pengaruh tersebut dinyatakan signifikan karena nilai t hitung pada hasil sobel test lebih besar dibandingkan nilai t tabel. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Fadillah & Patuh (2019), dan Andar & Wahidahwati (2021).

### **4. Kesimpulan dan Saran**

#### **A. Kesimpulan**

Kesimpulan pada penelitian ini adalah

- i. Kebijakan utang memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- ii. Kebijakan utang memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas.
- iii. Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- iv. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.

#### **B. Saran**

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan yang dapat diperbaiki dalam penelitian ini. Oleh karena itu penulis memberikan beberapa saran untuk peneliti yang tertarik untuk melanjutkan penelitian.

- i. Hubungan antara variabel dalam model termasuk dalam golongan lemah. Oleh karena itu penulis menyarankan untuk penelitian selanjutnya agar peneliti menambah jumlah sampel, mengubah variabel laten, dan menambah jumlah variabel laten.
- ii. Kebijakan utang memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan sehingga tidak sesuai dengan teori MM, oleh karena itu penulis menyarankan agar untuk penelitian selanjutnya peneliti menggunakan teori pecking order dalam menjelaskan hubungan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.
- iii. Indikator yang digunakan dalam mengukur variabel. Dalam penelitian ini penulis hanya menggunakan satu indikator untuk mengukur setiap variabel. Penggunaan indikator DER, ROE, dan PBV dalam penelitian ini belum tentu merupakan indikator yang terbaik sehingga penulis menyarankan untuk penelitian selanjutnya peneliti menambah jumlah indikator untuk setiap variabel atau menggunakan indikator selain yang digunakan di dalam penelitian ini.
- iv. Berdasarkan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa kebijakan utang ini dirasa kurang tepat untuk digunakan saat pandemi karena risiko bisnis ketika pandemi lebih besar dari manfaat penghematan pajak. Oleh karena itu untuk mencari struktur modal yang optimal dalam kondisi pandemi menggunakan teori trade-off.
- v. Merubah Fokus penelitian, untuk penelitian berikutnya disarankan peneliti mengubah fokus penelitian dan menyelesaikan masalah konflik antara pemegang saham dengan kreditur.

### **Ucapan Terima Kasih**

Puji syukur peneliti panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala berkat dan rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Peranan Profitabilitas dalam Memediasi Hubungan Antara Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan pada Sektor Barang Konsumen Primer dan Kesehatan yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2020” dengan baik dan tepat waktu. Penulisan ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk meraih gelar Sarjana Manajemen pada Kwik Kian Gie School of Business.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak dapat terselesaikan dengan baik tanpa bantuan, bimbingan, petunjuk, dan doa dari semua pihak. Sehingga pada kesempatan ini, penulis hendak menyampaikan terima



kasih kepada semua pihak baik secara langsung maupun tidak langsung yang telah membantu peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini, terutama kepada:

1. Bapak Dr. M. Budi Widiyo Iryanto selaku dosen pembimbing yang telah bersedia memberikan bimbingan, arahan, dan ilmu yang bermanfaat kepada penulis selama proses pembuatan skripsi ini.
2. Segenap dosen, staff, dan karyawan Kwik Kian Gie School of Business yang telah mengajar dan memberikan ilmu pengetahuan yang sangat bermanfaat bagi penulis dalam menyelesaikan skripsi.
3. Kedua orang tua penulis yang telah memberikan perhatian dan dukungan dalam proses penyelesaian skripsi ini.
4. Sahabat-sahabat penulis yang telah membantu proses pembuatan skripsi selama masa-masa perkuliahan berlangsung di Kwik Kian Gie School of Business.
5. Teman Seperbimbingan, Calvin Rama Andesta yang sudah saling mendukung, berjuang, dan bertukar pikiran bersama.
6. Seluruh pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah membantu peneliti baik secara langsung atau tidak langsung

### DAFTAR PUSTAKA

- Ambarita, E (2021), Desertasi: Pengaruh Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Price Earning Ratio, Return on Asset Terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Pariwisata, Hotel, Restoran yang Terdaftar di BEI Periode (2016-2019) (Doctoral Dissertation, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia).
- Aminah, Siti (2019), “Pengaruh Current Ratio, Earning Per Share, Return on Equity Terhadap Debt to Equity Ratio pada Perusahaan yang Termasuk di Jakarta Islamic Index (Jii) Periode 2013-2017”,  
<https://ejournal.stebisigm.ac.id/index.php/esha/article/download/154/132/>
- Andara, F.F. Wahidahwati (2021), “Pengaruh Kebijakan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi Profitabilitas”,  
<http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3984>
- Ayuningsih, Dwi (2020), Skripsi: Pengaruh Kebijakan Utang, Ukuran Perusahaan dan Price Earning Ratio Terhadap Nilai Perusahaan.
- Connelly, Brian L., S. Trevis Certo, R. Duane Ireland dan Christopher R. Reutzel (2011), “Signalling Theory: A Review and Assessment” Journal of Management 2011 37: 39,  
<http://jom.sagepub.com/content/37/1/39>
- Cooper, E & Schindler, S. (2017), Metode Penelitian Bisnis, Jakarta: Salemba Empat.
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. The Academy of Management Review, 14(1), 57–74. <https://doi.org/10.2307/258191>
- Febrianda, Eka (2019), Skripsi: Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan (Suatu Studi pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017).
- Fitriana, Aning (2021), “Analisis Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”, <https://ejournal.unperba.ac.id/index.php/pjeb/article/view/10>
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariabel dengan Program IMB SPSS 25. Edisi 9.



Semarang: Universitas Diponegoro.

Jensen, M. C., and Meckling, W.H. (1976), Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure. *Journal of Finance Economics*, 3(1):1-77.

Jensen, Michael C. (1986), "Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers." *The American Economic Review*, vol. 76, no. 2, American Economic Association, pp. 323–29, <http://www.jstor.org/stable/1818789>.

Laporan Keuangan dan Tahunan, PT Bursa Efek Indonesia, diakses 14 Desember 2021, <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>

Manurung, Adler Haymans (2021), *Kuangan Perusahaan*, Jakarta: PT Adler Manurung Press.

Modigliani, F., & Miller, M.H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, 48 (3), 261-297.

Modigliani, F., & Miller, M.H. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *The American Economic Review*, 53 (3), 433-443.

Nasution, Muhammad Syafril (2020), "Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia", <https://ejurnal.iainlhokseumawe.ac.id/index.php/J-ISCAN/article/view/862>

Purnomo, Verren (2020), Skripsi: Pengaruh Ukuran Perusahaan, Komisaris Independen, Komite Audit, dan Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018.

Purwanti, Windy (2018), Skripsi: Pengaruh Loan to Deposit Ratio (Ldr) dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas (ROA) (Survey pada Perusahaan Perbankan Swasta yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). Universitas Komputer Indonesia).

Rofifah, Dianah (2020), Skripsi: Nilai Perusahaan Dipengaruhi Oleh Struktur Modal dan Profitabilitas (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)

Septiana, Eka (2018), Skripsi: Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur sub sektor Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2016). Universitas Mercu Buana Yogyakarta.

Spence, Michael. "Job Market Signaling." *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 87, no. 3, Oxford University Press, 1973, pp. 355–74, <https://doi.org/10.2307/1882010>

Sukma, Nurdiana Mulyatini & Elin Herlina 2019, "Pengaruh Rasio Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Suatu Studi pada PT. Telkom Indonesia, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2017)", <http://jurnal.unigal.ac.id/index.php/bmej/article/view/2273>