



PENGARUH KEBIJAKAN UTANG TERHADAP NILAI

PERUSAHAAN YANG DIMODERASI OLEH RISIKO BISNIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR BARANG KONSUMEN PRIMER YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2020–2022

Oleh:

Nama : Melisa Olivia

NIM : 21209084

Skripsi

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk memperoleh gelar Sarjana Manajemen

Program Studi Manajemen

Konsentrasi Keuangan



KWIK KIAN GIE
SCHOOL OF BUSINESS

INSTITUT BISNIS dan INFORMATIKA KWIK KIAN GIE

JAKARTA

Maret 2024

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



PENGESAHAN

PENGARUH KEBIJAKAN UTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG DIMODERASI OLEH RISIKO BISNIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR BARANG KONSUMEN PRIMER YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2020–2022

Diajukan Oleh:

Nama : Melisa Olivia

NIM : 21209084

Jakarta, 21 Maret 2024

Disetujui Oleh:

Pembimbing

(Dr. M. Budi Widiyo Iryanto, M.E.)

INSTITUT BISNIS dan INFORMATIKA KWIK KIAN GIE

JAKARTA 2024

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



ABSTRAK

Melisa Olivia / 21209084 / 2024 / Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Oleh Risiko Bisnis pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumen Primer yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2020-2022 / Dr. M. Budi Widiyo Iryanto, M.E.

Tujuan utama perusahaan adalah mencapai keuntungan maksimal dengan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya dan memaksimalkan nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh risiko bisnis. Penelitian ini dilatarbelakangi oleh ketidakselarasan temuan terdahulu mengenai hubungan kebijakan utang dan nilai perusahaan, dan belum banyak penelitian yang memperhatikan faktor risiko bisnis dalam konteks pengambilan keputusan kebijakan utang.

Penelitian ini berlandaskan tiga teori utama, yaitu Teori *Modigliani-Miller*, Teori *Trade-Off*, dan Teori *Pecking Order*. Teori *Modigliani-Miller* merupakan keuntungan yang didapat dengan menggunakan utang sebanyak-banyaknya (struktur modal optimal). Teori *Trade-Off* merupakan keuntungan penggunaan utang dengan adanya penghematan pajak sampai titik optimasinya, dan Teori *Pecking Order* menyatakan bahwa perusahaan cenderung memilih sumber pendanaan internal terlebih dahulu, kemudian utang yang dianggap aman, dan hanya mempertimbangkan penerbitan saham sebagai opsi terakhir.

Penelitian dilakukan menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan teknik pengumpulan data yang dilakukan dengan melalui observasi. Observasi dilakukan pada data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan sektor barang konsumen primer selama periode 2020-2022. Teknik analisis data untuk pengujian variabel dan hipotesis dilakukan dengan menggunakan *software WarpPLS Versi 7.0*.

Hasil analisis data menunjukkan bahwa kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini mendukung konsep *trade-off* dalam struktur modal. Selain itu, risiko bisnis memoderasi hubungan tersebut secara positif, menunjukkan bahwa perusahaan cenderung menggunakan utang sebagai strategi dalam menghadapi risiko bisnis untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Kesimpulan dari penelitian ini adalah kebijakan utang memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, temuan ini berlaku khusus dalam konteks sektor manufaktur barang konsumen primer di Indonesia, di mana perusahaan cenderung memanfaatkan utang sebagai sumber pendanaan. Selanjutnya, risiko bisnis terbukti memoderasi hubungan antara kebijakan utang dan nilai perusahaan, ketika risiko bisnis meningkat, penggunaan utang dapat lebih efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan, menunjukkan bahwa utang dapat menjadi strategi yang baik dalam menghadapi tantangan bisnis yang kompleks.

Kata Kunci: Kebijakan Utang, Risiko Bisnis, Nilai Perusahaan, Teori *Modigliani-Miller*, Teori *Trade-Off*, dan Teori *Pecking Order*.



ABSTRACT

Melisa Olivia / 21209084 / 2024 / *The Effect of Debt Policy on Firm Value Moderated by Business Risk in Manufacturing Companies in the Primary Consumer Goods Sector Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2020-2022 Period* / Dr. M. Budi Widiyo Iryanto, M.E.

The company's main goal is to achieve maximum profits by utilizing the resources it has and maximizing company value. This research aims to analyze the influence of debt policy on company value which is moderated by business risk. This research is motivated by the inconsistency of previous findings regarding the relationship between debt policy and company value, and not many studies have paid attention to business risk factors in the context of debt policy decision making.

This research is based on three main theories, namely the Modigliani-Miller Theory, Trade-Off Theory, and Pecking Order Theory. The Modigliani-Miller theory is the profit obtained by using as much debt as possible (optimal capital structure). Trade-Off Theory is the advantage of using debt with tax savings up to the optimal point, and the Pecking Order Theory states that companies tend to choose internal funding sources first, then debt that is considered safe, and only consider issuing shares as the last option.

The research was conducted using quantitative research methods with data collection techniques carried out through observation. Observations were made on secondary data obtained from the annual financial reports of primary consumer goods sector companies during the 2020-2022 period. Data analysis techniques for testing variables and hypotheses were carried out using WarpPLS Version 7.0 software.

The results of data analysis show that debt policy has a positive effect on company value, this supports the concept of trade-offs in capital structure. In addition, business risk positively moderates this relationship, indicating that companies tend to use debt as a strategy in dealing with business risks to increase company value.

The conclusion of this research is that debt policy has a positive and significant impact on company value. This finding applies specifically in the context of the primary consumer goods manufacturing sector in Indonesia, where companies tend to utilize debt as a source of funding. Furthermore, business risk is proven to moderate the relationship between debt policy and firm value, when business risk increases, the use of debt can be more effective in increasing firm value, indicating that debt can be a good strategy in facing complex business challenges.

Keywords: Debt Policy, Business Risk, Firm Value, Modigliani-Miller Theory, Trade-Off Theory, and Pecking Order Theory.

2. Dilarang mengumpukan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas berkat dan rahmat-Nya, sehingga Peneliti dapat menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Kebijakan Uang Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Risiko Bisnis Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumen Primer Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2020–2022”**. Adapun tujuan dari penulisan Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Manajemen pada Program Studi Manajemen Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie.

Proses penyusunan skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik karena adanya bimbingan, pengarahan, doa dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini Peneliti ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. M. Budi Widiyo Iryanto, M.E., selaku dosen pembimbing yang telah memberikan ilmu, arahan, dan bimbingan kepada Peneliti selama proses penyusunan skripsi ini.
2. Seluruh jajaran dosen, staf pengajar dan karyawan Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie yang telah memberikan pengajaran dan ilmu pengetahuan kepada Peneliti selama masa perkuliahan.
3. Kedua orangtua serta kakak Peneliti, yang selalu mendoakan, mendukung dan memberikan motivasi kepada Peneliti dalam proses penyusunan skripsi ini.
4. Teman terdekat Peneliti dan rekan-rekan dari manajemen keuangan lainnya yang telah berjuang bersama dalam proses perkuliahan, yang selalu mendukung dan telah membantu Peneliti dalam proses penyusunan skripsi ini selama perkuliahan berlangsung di Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie.



5. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah membantu Peneliti baik secara langsung maupun tidak langsung.

6. Untuk diri Peneliti sendiri, karena telah bekerja keras, semangat, dan berjuang selama proses penyusunan skripsi ini sehingga dapat terselesaikan dengan baik.

Peneliti menyadari bahwa masih ada kekurangan dalam penyusunan skripsi ini.

Namun, Peneliti berharap semoga Proposal Skripsi ini dapat bermanfaat bagi seluruh pihak yang membaca dan dapat menjadi referensi bagi Peneliti selanjutnya.

Jakarta, 21 Maret 2024

Peneliti

Melisa Olivia

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta Milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



DAFTAR ISI

PENGESAHAN	i
ABSTRAK	ii
ABSTRACT	iii
KATA PENGANTAR.....	iv
DAFTAR ISI	vi
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR.....	x
DAFTAR LAMPIRAN	xi
BAB I	1
PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah.....	5
C. Batasan Masalah.....	5
D. Batasan Penelitian	6
E. Rumusan Masalah	6
F. Tujuan Penelitian	6
G. Manfaat Penelitian	7
BAB II	8
KAJIAN PUSTAKA	8
A. Landasan Teoritis.....	8
1. Teori <i>Modigliani-Miller</i> (Teori MM).....	8
2. Teori <i>Trade-Off</i>	10
3. Teori <i>Pecking Order</i>	12
4. Nilai Perusahaan.....	12



5. Kebijakan Utang.....	16
6. Risiko Bisnis.....	18
B. Penelitian Terdahulu	20
C. Kerangka Pemikiran.....	24
1. Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan	24
2. Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan	25
D. Hipotesis Penelitian.....	26
BAB III	27
METODE PENELITIAN	27
A. Objek Penelitian	27
B. Desain Penelitian.....	28
C. Variabel Penelitian.....	30
1. Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Dependen	30
2. Kebijakan Utang Sebagai Variabel Independen.....	31
D. Teknik Pengambilan Sampel.....	32
E. Teknik Pengumpulan Data.....	34
F. Teknik Analisis Data.....	35
1. Uji <i>Outer Model</i>	36
2. Uji <i>Inner Model</i>	36
BAB IV	40
HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN	40
A. Gambaran Umum Obyek Penelitian	40
B. Analisis Deskriptif	42
1. Kebijakan Utang (KU)	43
2. Risiko Bisnis (RB).....	45



3. Nilai Perusahaan (NP)	47
C. Hasil Penelitian	48
1. Evaluasi <i>Outer Model</i>	50
2. Pengujian <i>Inner Model</i>	51
3. Pengujian Hipotesis	53
D. Pembahasan	54
1. Analisis Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan	54
2. Analisis Pengaruh Risiko Bisnis Dalam Memoderasi Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan	55
BAB V	57
KESIMPULAN DAN SARAN	57
A. Kesimpulan	57
B. Saran	57
DAFTAR PUSTAKA	59
LAMPIRAN	61

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



DAFTAR TABEL

© Hak cipta milik IBIKKG Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Tabel 1. 1 <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) dan <i>Price to Book Value</i> (PBV) Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumen Primer yang Terdaftar di BEI pada Periode 2020-2022	3
Tabel 2. 1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	20
Tabel 3. 1 Daftar Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer (<i>Consumer Non Cyclical</i> s) yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2022	27
Tabel 4. 2 Operasional Variabel Penelitian	32
Tabel 5. 3 Kriteria Pengambilan Sampel	33
Tabel 6. 1 Hasil Uji Analisis Deskriptif	43
Tabel 7. 2 <i>Output R-Square WarpPLS 7.0</i>	52
Tabel 8. 3 <i>Output WarpPLS 7.0 Path Coefficient & P-Values</i>	52

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

DAFTAR GAMBAR



Hak Cipta Milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran	26
Gambar 4. 1 Skema Indikator beserta Variabel Laten.....	49
Gambar 4. 2 Skema Output <i>WarpPLS 7.0</i>	50



DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN 1: DAFTAR PERUSAHAAN (POPULASI PENELITIAN)	61
LAMPIRAN 2: DAFTAR PERUSAHAAN (SAMPEL PENELITIAN).....	65
LAMPIRAN 3: DATA <i>INPUT</i> <i>WARPPLS 7.0</i>	67
LAMPIRAN 4: HASIL <i>OUTPUT</i> DARI <i>WARPPLS 7.0</i>	69
LAMPIRAN 5: DATA PENELITIAN PERIODE 2020-2022 (DALAM RASIO)	70