

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Tujuan perusahaan adalah untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki dan memaksimalkan nilai perusahaan. Tujuan perusahaan menurut Irfani (2020: 4), adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan atau keuntungan para pemegang saham dan memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi atau cara pandang investor terhadap perusahaan, yang dikaitkan dengan harga saham perusahaan (Himawan, 2020). Memaksimalkan nilai perusahaan menjadi tujuan perusahaan yang utama, hal itu dikarenakan para pemegang saham selalu menginginkan harga saham yang meningkat.

Banyak faktor-faktor yang mempengaruhi tujuan perusahaan tersebut salah satunya adalah kebijakan perusahaan dalam menetapkan struktur modalnya untuk mendanai perusahaan tersebut, para manajer harus mampu menentukan pilihan dari berbagai alternatif sumber dana yang ada. Terdapat 2 alternatif sumber pendanaan perusahaan yaitu sumber dana yang berasal dari internal dan eksternal. Sumber dana yang berasal dari perusahaan yaitu laba tahun berjalan, laba ditahan, dan modal saham. Sedangkan sumber dana yang berasal dari luar perusahaan yaitu berupa utang (Rofika & Oktari, 2019).

Kebijakan utang adalah kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Menurut teori Modigliani dan Miller pada tahun 1963, yang disebut teori MM, penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan karena adanya penghematan pajak atas bunga utang. Bunga yang dibayarkan atas utang dianggap sebagai biaya dan







Tabel 1. 1

**Debt to Equity Ratio (DER) dan Price to Book Value (PBV)**

**Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumen Primer yang Terdaftar di BEI pada Periode 2020-2022**

| No | Nama Perusahaan                    | Kode | 2020 |       | 2021 |       | 2022 |       |
|----|------------------------------------|------|------|-------|------|-------|------|-------|
|    |                                    |      | DER  | PBV   | DER  | PBV   | DER  | PBV   |
| 1  | Unilever Indonesia Tbk             | UNVR | 3,16 | 56,79 | 3,41 | 36,28 | 3,58 | 44,86 |
| 2  | PT Dharma Satya Nusantara Tbk      | DSNG | 1,27 | 21,12 | 0,95 | 15,36 | 0,88 | 15,83 |
| 3  | Multi Bintang Indonesia Tbk        | MLBI | 1,03 | 14,26 | 1,66 | 14,96 | 2,14 | 17,58 |
| 4  | Ultra Jaya Milk Industry Tbk       | ULTJ | 0,83 | 17,50 | 0,44 | 15,94 | 0,27 | 13,17 |
| 5  | PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk | GOOD | 1,26 | 18,23 | 1,23 | 7,37  | 1,19 | 6,80  |

Sumber: Data Olahan Peneliti & [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berdasarkan teori *Trade-Off*, semakin tinggi penggunaan utang, maka nilai perusahaan akan semakin turun. Tabel di atas menunjukkan hasil yang berbeda dengan teori *Trade-Off*, dimana perusahaan yang memiliki utang dalam jumlah besar, nilai perusahaannya meningkat. Contohnya adalah perusahaan Ultra Jaya Milk Industry Tbk (ULTJ) dan PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD) yang memiliki DER paling tinggi pada tahun 2020 dan juga nilai PBV paling tinggi dibandingkan dengan tahun 2021 dan 2022. Hal ini menunjukkan bahwa teori MM lebih menggambarkan hubungan

© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie) Tak 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 mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



kebijakan utang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Ultra Jaya Milk Industry Tbk (UJTI) dan PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD). Namun, data pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR) membuktikan hal yang berbeda, dimana pada tahun 2021 DER yang meningkat menyebabkan menurunnya PBV. Hal ini menunjukkan bahwa teori *Trade-Off* dapat menggambarkan hubungan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR).

Perbedaan hasil temuan fenomena di atas, salah satunya adalah para peneliti tidak memperhitungkan variabel risiko bisnis. Dalam menentukan kebijakan utang, manajer harus mempertimbangkan kondisi perusahaan sehubungan dengan risiko bisnis yang ada karena kebijakan utang yang diambil akan mempengaruhi nilai perusahaan (Bandanuji & Khoiruddin, 2020). Penggunaan utang yang tinggi akan meningkatkan risiko seperti terjadinya kesulitan membayar kewajiban tetap berupa bunga dan pokok, dan risiko kebangkrutan. Menurut teori *Trade-Off* yang diperkenalkan oleh Myers pada tahun 1977, semakin tinggi penggunaan utang, maka semakin tinggi tingkat risiko kebangkrutan yang ditanggung perusahaan.

Risiko bisnis merupakan salah satu faktor penting bagi perusahaan dalam menentukan sumber pendanaan perusahaan, terutama dalam keputusan penggunaan utang. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Bandanuji & Khoiruddin (2020) mendukung teori *Trade-off*, dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan cenderung menghindari penggunaan utang untuk mendanai perusahaannya pada saat menghadapi risiko bisnis yang tinggi. Risiko bisnis perlu diperhatikan dalam pengambilan keputusan pendanaan dengan utang, karena semakin besar risiko bisnis dengan penggunaan utang, maka akan menyulitkan perusahaan dalam melunasi utangnya.



Berdasarkan *gap* penelitian dan fenomena yang ada, terdapat hubungan antara kebijakan utang dan nilai perusahaan yang tidak konsisten, dimana kebijakan utang tidak selalu berdampak negatif, ditambah dengan adanya risiko bisnis, dan utang meningkat apabila risiko bisnis tidak meningkat, maka penelitian ini dilakukan untuk menganalisis 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.

### B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, dapat teridentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Apakah kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah risiko bisnis memoderasi hubungan antara kebijakan utang dan nilai perusahaan?

### C. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, penelitian ini hanya akan meneliti tentang:

1. Apakah kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah risiko bisnis memoderasi hubungan antara kebijakan utang dan nilai perusahaan?



#### D. Batasan Penelitian

Berdasarkan batasan masalah di atas, dan juga mempertimbangkan berbagai keterbatasan lainnya, maka penelitian ini akan dilaksanakan dengan batasan sebagai berikut:

1. Objek penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Subjek penelitian dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.
3. Berdasarkan aspek waktu, pengambilan data untuk penelitian ini dibatasi yaitu pada periode tahun 2020-2022.
4. Variabel yang diteliti dalam penelitian ini juga dibatasi pada kebijakan utang, risiko bisnis, dan nilai perusahaan.

#### E. Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah dan batasan penelitian, dapat dirumuskan masalahnya adalah sebagai berikut: “Bagaimana 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?”.

#### F. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui apakah risiko bisnis dapat memoderasi pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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



## G. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk berbagai pihak diantaranya sebagai berikut:

### 1. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi bagi para investor dalam mengukur nilai perusahaan, serta dapat menjadi masukan dan bahan pertimbangan dalam melakukan pengambilan keputusan investasi pada perusahaan manufaktur khususnya di sektor barang konsumen primer sehingga investor dapat mengambil keputusan yang tepat.

### 2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi bagi pihak manajemen perusahaan, serta dapat menjadi masukan dan pertimbangan dalam melakukan pengambilan keputusan yang tepat khususnya dalam penentuan kebijakan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan meningkatkan daya tarik investor.

### 3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan ilmu, informasi dan bahan referensi bagi peneliti selanjutnya yang ingin melakukan penelitian dengan topik yang sama.

### 4. Bagi Pembaca Lain

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan informasi, serta dapat menjadi edukasi untuk mengetahui hal-hal yang berkaitan dengan nilai perusahaan.

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