

BAB 5

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan Penelitian

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan sampel perusahaan-perusahaan perkebunan sawit selama periode 2014-2017, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas yang diukur dengan ROE memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hubungan ini dapat digambarkan melalui rasio ROE yang mengukur pengembalian yang didapatkan oleh pemegang saham atas modal yang ditanamkan di perusahaan. Maka, semakin tinggi ROE, maka semakin besar pengembalian bagi pemegang saham atau kesejahteraan pemegang saham semakin meningkat. Selain itu, ROE juga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengoperasikan aset dan memanfaatkan hutang. Semakin efisien pengelolaan aset, maka semakin baik pengembalian yang akan didapatkan oleh investor. Dengan kata lain, profitabilitas adalah indikator performa perusahaan.

Perusahaan yang memiliki performa baik akan dipercaya oleh investor untuk mengelola dananya. Tingginya kepercayaan investor dapat diterjemahkan dengan tingginya permintaan atas saham perusahaan, yang mendorong nilai PBV menjadi lebih tinggi. PBV yang tinggi juga sekaligus menggambarkan kerelaan investor untuk mengeluarkan dana dalam rangka mendapatkan kepemilikan saham perusahaan. Namun sebaliknya, perusahaan yang berperforma buruk tidak akan dipercaya oleh investor sehingga investor tidak rela mengeluarkan dana yang besar untuk mendapatkan kepemilikan di perusahaan tersebut. Alhasil, turunnya profitabilitas akan disertai dengan turunnya nilai perusahaan.

2. Ukuran perusahaan yang diukur dengan *ln total assets* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Jumlah aset perusahaan yang besar pada umumnya dapat mendorong performa perusahaan dengan menyediakan fasilitas dan kapasitas bagi perusahaan untuk beroperasi serta membuat investor merasa aman dalam kondisi kebangkrutan karena investor berpeluang mendapat jatah dari penjualan aset untuk memulihkan nilai investasinya. Hal ini kemudian diharapkan dapat menambah kepercayaan investor dan akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Namun ternyata tidak seluruh aset dapat dimanfaatkan secara bersama-sama. Dalam kasus perusahaan perkebunan sawit, terdapat kelompok aset yang tidak dapat langsung dimanfaatkan, yaitu tanaman yang belum menghasilkan karena masih menunggu waktu panen. Keberadaan aset ini lebih bertujuan untuk menjaga kapasitas perusahaan dan bukan menambah kapasitas. Selain itu, perusahaan perkebunan sawit memiliki aset-aset yang spesifik pada industrinya sehingga dalam kondisi kebangkrutan, tidak banyak calon pembeli aset dan nilai yang dapat dipulihkan menjadi tidak maksimal. Dengan demikian, besarnya ukuran perusahaan memang sejalan dengan meningkatnya nilai perusahaan, tetapi ketidaktersediaan aset untuk dipakai dan fungsi aset yang spesifik untuk satu industri menyebabkan peningkatan tersebut tidak signifikan.

3. Struktur modal yang diukur dengan DER berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Keputusan perusahaan untuk melakukan pendanaan dengan hutang merupakan sinyal positif bagi investor. Tetapi hutang memiliki benefit dan risiko sendiri. Ketika suatu perusahaan dapat memadukan hutang dan modal dalam proporsi yang tepat, maka akan tercapai struktur modal optimal. Dalam kondisi ideal ini, struktur modal dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Pada industri perkebunan sawit, risiko yang ditawarkan oleh penggunaan hutang relatif lebih tinggi dibandingkan dengan industri-industri lainnya. Hal ini disebabkan oleh harga produk utama industri ini, yaitu minyak sawit mentah diatur oleh pasar komoditas. Selain itu harga komoditas hasil industri ini sangat bergejolak sehingga menyebabkan ketidakpastian bagi perusahaan dan

investor. Perusahaan-perusahaan cenderung untuk menjaga proporsi hutang pada tingkat yang relatif rendah. Akibatnya, pengaruh penggunaan hutang dalam struktur modal tidak lagi signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Secara simultan, profitabilitas (ROE), ukuran perusahaan (*ln total assets*), dan struktur modal (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Namun perlu dicatat bahwa variabel-variabel bebas tersebut hanya menjelaskan 39,4% variabel terikatnya. Di luar itu, sebesar 60,6% sisanya masih perlu ditelusuri lebih lanjut.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini, terdapat beberapa keterbatasan yang perlu dicatat sebelum hasil penelitian dapat digunakan lebih lanjut, yaitu:

1. Penelitian ini hanya membahas tiga variabel bebas, yaitu profitabilitas (ROE), ukuran perusahaan (*ln total assets*), dan struktur modal (DER).
2. Penelitian ini hanya menggunakan data dari laporan keuangan selama empat tahun, yaitu 2014-2017.

5.3. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dibuat atas hasil penelitian ini, peneliti mengajukan beberapa saran, yaitu:

1. Bagi investor
Investor yang ingin berinvestasi khususnya pada perusahaan perkebunan sawit perlu memperhatikan profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal, dengan penekanan pada profitabilitas yang memiliki pengaruh paling signifikan dari ketiga variabel tersebut. Tetapi investor juga sebaiknya tidak hanya berfokus pada tiga variabel tersebut karena ada faktor lain yang menjelaskan 60,6% perubahan dalam nilai perusahaan.
2. Bagi perusahaan
Perusahaan sebaiknya lebih memperhatikan profitabilitas yang merupakan faktor yang sangat vital dalam rangka menggaet kepercayaan investor yang

pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selanjutnya, perusahaan juga sebaiknya tidak mengabaikan ukuran perusahaan, terutama dalam pengelolaan aset, serta pemanfaatan hutang secara optimal dalam struktur modal yang meskipun tidak signifikan, tetapi berpotensi mengangkat nilai perusahaan di mata investor.

3. Bagi penelitian selanjutnya

Penelitian ini berhasil menutupi kekurangan dari penelitian-penelitian terdahulu, yaitu dalam mengaitkan kesimpulan penelitian, yang sebelumnya hanya dikaitkan dengan teori umum, dengan keadaan dan sifat spesifik industri. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menggali lebih dalam lagi keterkaitan antara hasil penelitian dengan keadaan dan sifat industri yang diteliti.

Selain itu, penelitian selanjutnya sebaiknya menambah jumlah variabel serta mencari variabel-variabel lain yang mungkin dapat menjelaskan 60,6% pengaruh pada nilai perusahaan yang tidak ditemukan dalam penelitian ini. Contoh variabel bebas yang pernah disinggung dalam penelitian-penelitian terdahulu adalah likuiditas, risiko perusahaan, dan peluang pertumbuhan. Penelitian selanjutnya juga disarankan mengambil data dalam periode waktu yang lebih panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, A. H., & Abdullah, N. A. (2013). Investigation of Optimal Capital Structure in Malaysia: A Panel Threshold Estimation. *Studies in Economics and Finance*, 3(3), 108-117.
- Ahmadi, A., & Bouri, A. (2018). The Accounting Value Relevance of Earnings and Book Value: Tunisian Banks and Financial Institutions. *International Journal of Law and Management*, 60(2), 342-354.
- Arens, A., Elder, R., Beasley, M., & Hogan, C. (2017). *Auditing and Assurance Services* (16th ed.). Harlow, England: Pearson.
- Arouri, M. E., Jawadi, F., & Nguyen, D. K. (2009). *The Dynamics of Emerging Stock Markets: Empirical Assessments and Implications*. Heidelberg: Physica-Verlag.
- Badan Pusat Statistik. (2017, Januari 23). *Ekspor Minyak Kelapa Sawit Menurut Negara Tujuan Utama, 2000-2015*. Diakses pada 17 Maret 2019 dari Badan Pusat Statistik: <https://www.bps.go.id/statictable/2014/09/08/1026/ekspor-minyak-kelapa-sawit-menurut-negara-tujuan-utama-2000-2015.html>
- Berger, P., & Ofek, E. (1995). Diversification's Effect on Firm Value. *Journal of Financial Economics*, 37(1), 39-65.
- Berita Satu. (2019, Februari 7). *Gapki Optimistis Prospek Industri Sawit 2019 Tetap Baik*. Diakses pada 15 Maret 2019 dari Berita Satu: <https://id.beritasatu.com/home/gapki-optimistis-prospek-industri-sawit-2019-tetap-baik/185167>
- Bettner, M. (2015). *Using Accounting & Financial Information* (1st ed.). New York: Business Expert Press.
- Brigham, E., & Ehrhardt, M. (2017). *Financial Management: Theory and Practice* (15th ed.). Canada: Cengage Learning.

- Brigham, E., & Houston, J. (2016). *Fundamentals of Financial Management* (9th ed.). Canada: South-Western.
- Bursa Efek Indonesia. (2019). *Daftar Saham*. Diakses pada 15 Maret 2019 dari Indonesia Stock Exchange: <https://idx.co.id/data-pasar/data-saham/daftar-saham/>
- Cortesi, A. (2015). Ratio Analysis. In P. T. Alessandro Cortesi, *Advanced Financial Accounting: Financial Statement Analysis – Accounting Issues – Group Accounts* (pp. 27-42). Milano: Egea.
- Cotei, C., Farhat, J., & Abugri, B. A. (2011). Testing trade-off and pecking order models of capital structure: does legal system matter? *Managerial Finance*, 37(8), 715-735.
- Dang, C., Li, Z., & Yang, C. (2018). Measuring Firm Size in Empirical Corporate Finance. *Journal of Banking and Finance*, 86, 159-176.
- Gabungan Pengusaha Kelapa Sawit Indonesia. (2019). *GAPKI Members*. Diakses pada 15 Maret 2019 dari Gabungan Pengusaha Kelapa Sawit Indonesia: <https://gapki.id/gapki-members>
- Gallo, A. (2016, April 4). *A Refresher on Return on Assets and Return on Equity*. Diakses pada 14 April 2019 dari Harvard Business Review: <https://hbr.org/2016/04/a-refresher-on-return-on-assets-and-return-on-equity>
- Gitman, L., & Zutter, C. (2015). *Principles of Managerial Finance* (14th ed.). Harlow: Pearson.
- Godfrey, J., Hodgson, A., Tarca, A., Hamilton, J., & Holmes, S. (2010). *Accounting Theory* (7th ed.). Milton, Australia: John Wiley & Sons Australia.
- Gulo, W. (2002). *Metodologi Penelitian*. Jakarta: Gramedia.
- Gultom, R., Agustina, & Wijaya, S. W. (2013, April). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 3(1), 51-60.
- Hall, M., & Weiss, L. (1967). Firm Size and Profitability. *The Review of Economics and Statistics*, 49(3), 319-331.

- Haron, R. (2016). Do Indonesian Frms Practice Target Capital Structure? A Dynamic Approach. *Journal of Asia Business Studies*, 10(3), 318-334.
- Harrison Jr., W., Horngren, C., Thomas, W., Tietz, W., & Suwardy, T. (2018). *Financial Accounting* (11th ed.). Harlow, United Kingdom: Pearson.
- Hayes, A. (2019, April 14). *Trend Analysis*. Diakses pada 17 Mei 2019 dari Investopedia: <https://www.investopedia.com/terms/t/trendanalysis.asp>
- Henry, E., & Robinson, T. R. (2015). Financial Statement Analysis: An Introduction. In T. R. Robinson, E. Henry, W. L. Pirie, M. A. Broihahn, & A. T. Cope, *International Financial Statement Analysis* (3rd ed., pp. 1-36). Canada: Wiley.
- Hermuningsih, S. (2013, Oktober). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 127-148.
- Ibrahim, J. (2006). Pendahuluan. In *Teori & Metodologi Penelitian Hukum Normatif* (pp. 1-73). Bayumedia.
- Index Mundi. (2019). *Indonesia Palm Oil Exports by Year*. Diakses pada 15 Maret 2019 dari Index Mundi: <https://www.indexmundi.com/agriculture/?country=id&commodity=palm-oil&graph=exports>
- Index Mundi. (2019). *Indonesia Palm Oil Production by Year*. Diakses pada 15 Maret 2019 dari Index Mundi: <https://www.indexmundi.com/agriculture/?country=id&commodity=palm-oil&graph=production>
- Index Mundi. (2019). *Palm oil Monthly Price - US Dollar per Metric Ton*. Diakses pada 7 Juli 2019 dari Index Mundi: <https://www.indexmundi.com/commodities/?commodity=palm-oil&months=120>
- Indonesia Investments. (2017, Juni 26). *Palm Oil*. Diakses pada 15 Maret 2019 dari Indonesia Investments: <https://www.indonesia-investments.com/business/commodities/palm-oil/item166>

- Investor Daily Indonesia. (2019, Januari 2). *ISPO Sawit akan Terapkan Sistem Peringkat*. Diakses pada 17 Maret 2019 dari Investor Daily Indonesia: <https://id.beritasatu.com/home/ispo-sawit-akan-terapkan-sistem-peringkat/184052>
- Juliandi, A., Manurung, S., & Satriawan, B. (2016). *Mengolah Data Penelitian Bisnis Dengan SPSS*. Medan: Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah Aqli.
- Kadji, Y. (2016). Pendahuluan. In *Metode Penelitian Ilmu Administrasi* (1st ed., pp. 1-4). Yogyakarta: Deepublish.
- Kieso, D., Weygandt, J., & Warfield, T. (2018). *Intermediate Accounting: IFRS Edition* (3rd ed.). Hoboken: John Wiley & Sons.
- Kurtz, D., & Berston, S. (2015). *Boone & Kurtz's Contemporary Business* (16th ed.). Hoboken: John Wiley & Sons.
- Levine, D., Stephan, D., & Szabat, K. (2014). *Statistics for Managers* (7th ed.). London: Pearson.
- Manoppo, H., & Arie, F. V. (2016, Juni). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 4(2).
- Massey, F. (1951). The Kolmogorov-Smirnov Test for Goodness of Fit. *Journal of the American Statistical Association*, 46(253), 68.
- Melicher, R., & Norton, E. (2017). *Introduction to Finance* (16th ed.). USA: John Wiley & Sons.
- Mochtar, H., & Sihombing, Y. (2018, Desember). *Plantation News - 2018 Update*. Diakses pada 17 Maret 2019 dari PwC Indonesia: <https://www.pwc.com/id/en/industry%20sectors/cips/plantation-newsflash-dec-2018%20.pdf>
- Mohana, R. P. (2011). *Financial Statement Analysis and Reporting*. New Delhi: PHI Learning.

- Noor, J. (2017). *Metodologi Penelitian: Skripsi, Tesis, Disertasi & Karya Ilmiah* (7th ed.). Jakarta: Kencana.
- Prasetia, T., Tommy, P., & Saerang, I. (2014, Juni). Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 2(2), 879-889.
- Price, J. E., Haddock, D., & Farina, M. (2016). *College Accounting: A Contemporary Approach* (4th ed.). New York, USA: McGraw-Hill.
- Ross, S., Westerfield, R., Jaffe, J., & Jordan, B. (2015). *Corporate Finance* (11th ed.). New York: McGraw-Hill.
- Rumondor, R., Mangantar, M., & Sumarauw, J. (2015, September). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Plastik dan Pengemasan di BEI. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3(3), 159-169.
- Santosa, P., & Hamdani, M. (2007). *Statistika Deskriptif dalam Bidang Ekonomi dan Niaga*. Indonesia: Erlangga.
- Santoso, S. (2010). *Statistik Parametrik*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Santoso, S. (2010). *Statistika Nonparametrik*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods For Business: A Skill Building Approach*. Chichester: Wiley.
- Shibao, P. (2015, April 17). *Mengapa Sawit Berkembang Menjadi Komoditas Utama Indonesia?* Diakses pada 15 Maret 2019 dari Mongabay: <https://www.mongabay.co.id/2015/04/17/mengapa-sawit-berkembang-sebagai-komoditas-perkebunan-utama-di-indonesia/>
- Sinha, G. (2012). *Financial Statement Analysis* (2nd ed.). New Delhi: PHI Learning.
- Subrahmanyam, K. (2014). *Financial Statement Analysis* (11th ed.). Singapore: McGraw-Hill.

- Supriyono, J. (2019, Maret). *Ketum GAPKI: Arah Pengembangan Industri Sawit Indonesia*. Diakses pada 17 Maret 2019 dari GAPKI: <https://gapki.id/news/14444/ketum-gapki-arrah-pengembangan-industri-sawit-indonesia>
- Timotius, K. (2017). Konsep Dasar Penelitian. In *Pengantar Metodologi Penelitian: Pendekatan Manajemen Pengetahuan untuk Perkembangan Pengetahuan* (1st ed., pp. 1-22). Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Welley, M., & Untu, V. (2015, Maret). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan di Sektor Pertanian pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3(1), 972-983.
- Widyantari, N. L., & Yadnya, I. P. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(12), 6383-6409.
- Wijaya, B. I., & Sedana, I. P. (2015). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi). *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(12), 4477-4500.
- Yusuf, A. M. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif & Penelitian Gabungan* (4th ed.). Jakarta: Kencana.