

**PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN
PERUSAHAAN, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN**

**(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN PERKEBUNAN SAWIT
YANG TERDAFTAR DI BEI SELAMA 2014-2017)**



SKRIPSI

Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat untuk memperoleh gelar
Sarjana Akuntansi

Oleh:

Chrysano Dharmawangsa Juwonoputra

2015130191

UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN

FAKULTAS EKONOMI

PROGRAM STUDI AKUNTANSI

Terakreditasi oleh BAN-PT No. 1789/SK/BAN-PT/Akred/S/VII/2018

BANDUNG

2019

**THE EFFECT OF PROFITABILITY, FIRM SIZE AND
CAPITAL STRUCTURE ON FIRM VALUE
(A CASE STUDY ON PALM PLANTATION COMPANY LISTED
IN IDX DURING 2014-2017)**



UNDERGRADUATE THESES

Submitted to complete part of the requirements to get a Bachelor's
Degree in Accounting

By:

**Chrysano Dharmawangsa Juwonoputra
2015130191**

**PARAHYANGAN CATHOLIC UNIVERSITY
FACULTY OF ECONOMICS
ACCOUNTING DEPARTMENT
Accredited by National Accreditation Agency
No. 1789/SK/BAN-PT/Akred/S/VII/2018
BANDUNG
2019**

**UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM SARJANA AKUNTANSI**



PERSETUJUAN SKRIPSI

**PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN
PERUSAHAAN, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN**

**(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN PERKEBUNAN SAWIT
YANG TERDAFTAR DI BEI SELAMA 2014-2017)**

Oleh:

**Chrysano Dharmawangsa Juwonputra
2015130191**

**Bandung, 22 Juli 2019
Ketua Program Sarjana Akuntansi,**

Dr. Sylvia Fettry Elvira Maratno, S.E., S.H., M.Si., Ak.

Pembimbing Skripsi,

Atty Yuniawati, S.E., MBA.

PERNYATAAN

Saya yang bertanda-tangan di bawah ini,

Nama : Chrysano Dharmawangsa Juwonoputra
Tempat, tanggal lahir : Bandung, 4 November 1996
NPM : 2015130191
Program studi : Akuntansi
Jenis Naskah : Skripsi

Menyatakan bahwa skripsi dengan judul:

Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Nilai
Perusahaan

(Studi Kasus pada Perusahaan Perkebunan Sawit yang Terdaftar di BEI Selama
2014-2017)

Yang telah diselesaikan dibawah bimbingan:

Atty Yuniawati, S.E., MBA.

Adalah benar-benar karyatulis saya sendiri;

1. Apa pun yang tertuang sebagai bagian atau seluruh isi karya tulis saya tersebut di atas dan merupakan karya orang lain (termasuk tapi tidak terbatas pada buku, makalah, surat kabar, internet, materi perkuliahan, karya tulis mahasiswa lain), telah dengan selayaknya saya kutip, sadur atau tafsir dan jelas telah saya ungkap dan tandai
2. Bahwa tindakan melanggar hak cipta dan yang disebut, plagiat (Plagiarism) merupakan pelanggaran akademik yang sanksinya dapat berupa peniadaan pengakuan atas karya ilmiah dan kehilangan hak kesarjanaan.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan penuh kesadaran dan tanpa paksaan oleh pihak mana pun.

Pasal 25 Ayat (2) UU No.20 Tahun 2003: Lulusan perguruan tinggi yang karya ilmiahnya digunakan untuk memperoleh gelar akademik profesi, atau vokasi terbukti merupakan jiplakan dicabut gelarnya.

Pasal 70 Lulusan yang karya ilmiah yang digunakannya untuk mendapatkan gelar akademik, profesi, atau vokasi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 25 Ayat (2) terbukti merupakan jiplakan dipidana dengan pidana perkara paling lama dua tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp. 200 juta.

Bandung,

Dinyatakan tanggal: 22 Juli 2019

Pembuat pernyataan:



(Chrysano Dharmawangsa J.)

ABSTRAK

Indonesia merupakan penghasil minyak sawit terbesar di dunia. Selain merupakan bahan baku pembuatan produk kebutuhan sehari-hari, komitmen pemerintah untuk mengembangkan produk-produk berbasis minyak sawit membuat industri perkebunan sawit memiliki prospek yang cemerlang. Namun, hal ini tidak tercermin pada nilai perusahaan-perusahaan perkebunan sawit. Selama setengah dekade terakhir, nilai perusahaan-perusahaan perkebunan sawit yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) cenderung menurun.

Profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal diidentifikasi menjadi faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Bagi pemegang saham, profitabilitas diukur dengan *return on equity* (ROE). Ukuran perusahaan menentukan kapasitas perusahaan dalam beroperasi. Proksi bagi ukuran perusahaan adalah *ln total assets*. Struktur modal adalah kombinasi hutang dan modal dalam membiayai perusahaan. Tingkat struktur modal dapat dihitung dengan *debt to equity ratio* (DER). Terakhir, nilai perusahaan mengacu pada seluruh informasi atas suatu perusahaan. Namun, karena tidak seluruh informasi tersedia untuk umum, maka nilai perusahaan diprediksi berdasarkan nilai pasar (ekstrinsik). Rasio untuk mengukur nilai perusahaan adalah *price to book value ratio* (PBV)

Pada penelitian ini, populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan pada subsektor perkebunan yang tercatat di BEI. Sampel penelitian kemudian dipilih dengan metode *purposive sampling*, yang menghasilkan delapan perusahaan perkebunan sawit yang tercatat di BEI selama 2014-2017. Data yang berupa data sekunder diambil dari 32 laporan keuangan sampel yang dirilis di situs BEI. Metode penelitian ini berbentuk uji hipotesis dengan alat bantu perangkat lunak IBM SPSS Statistics versi 24. Selanjutnya, data diolah dengan alat bantu yang ada secara statistik dalam bentuk statistik deskriptif, uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi, serta analisis regresi linier berganda yang terdiri dari uji simultan, uji parsial, dan koefisien determinasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, ukuran perusahaan didapati berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu juga dengan struktur modal yang berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Lebih lanjut, melalui penelitian ini ditemukan bahwa variabel bebas profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal dapat menjelaskan 39,4% perubahan pada variabel terikat nilai perusahaan.

Kata kunci: profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, nilai perusahaan.

ABSTRACT

Indonesia is the biggest palm oil producer in the world. Apart of being the ingredient of various everyday products, government's commitment to develop palm oil based products has given this specific industry a bright prospect. However, this fact has not been shown in the form of firm value of palm oil producing companies. In the last half decade, it has been seen that publicly listed palm oil producing companies' value had plummeted.

Profitability, firm size, and capital structure were identified as factors affecting firm value. Profitability is firm's ability to generate income. As for investors, profitability is measured using return on equity (ROE). Firm size determines firm's operating capacity. The proxy for assessing firm size is ln total assets. Capital structure is the combination of liability and equity bestowed to finance a firm. Capital structure can be computed using debt to equity ratio (DER). Lastly, firm value refers to any information related to a firm. Nonetheless, because not every information is available publicly, firm value may be predicted by its market (extrinsic) value. The ratio applied to weigh a firm value is price to book value ratio (PBV).

*This research employed every plantation company listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) as its population. The sample were then selected through purposive sampling method, resulting in eight plantation companies listed in IDX between 2014-2017. Secondary data were extracted from 32 financial report published in IDX website. Research method adopted was hypothesis testing with the assistance of IBM SPSS Statistics version 24 software. These data were subsequently treated on statistical basis in the form of descriptive statistics, classical assumption tests which consist of normality test, multicollinearity test, heteroscedasticity test, and autocorrelation test, as well as multiple linear regression analysis which involves *t* test, *F* test, and coefficient of determination.*

The result showed that simultaneously, profitability, firm size and capital structure had significant influence on firm value. Partially, profitability was the only variable to have positive and significant effect on firm value. Meanwhile, firm size had positive but insignificant effect on firm value. The same went to capital structure, whose positive effect on firm value was insignificant. This research also found that independent variables of profitability, firm size and capital structure could explain as much as 39,4% changes that happened on firm value as dependent variable.

Keywords: profitability, firm size, capital structure, firm value

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa karena telah mengizinkan penulis untuk menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Perkebunan Sawit yang Terdaftar di BEI Selama 2014-2017)” ini dengan tepat waktu. Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana pada Program Studi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Katolik Parahyangan, Bandung.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak selesai tanpa dukungan dan bimbingan dari berbagai pihak selama persiapan maupun sepanjang proses penyusunan. Maka, pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Kedua orang tua yang tidak pernah bosan dalam memberikan dukungan berupa moral maupun finansial.
2. Atty Yuniawati, S.E., MBA. selaku dosen pembimbing selama proses penyusunan skripsi yang membantu membuat skripsi ini menjadi sebaik mungkin.
3. Amelia Limijaya, S.E., M.Acc.Fin. selaku dosen wali yang mengarahkan dan memberikan nasihat selama masa perkuliahan.
4. Asdi Athuri dan Ingvarianto Yuwono yang telah memberikan kesempatan untuk menimba pengalaman kerja selama kuliah melalui magang di perusahaan konsultan yang dikelolanya.
5. Seluruh dosen dan pengajar yang telah menuangkan berbagai ilmu dan pengalaman selama masa perkuliahan.
6. Seluruh staf dan karyawan kampus yang ikut membantu selama masa perkuliahan.
7. Seluruh rekan-rekan mahasiswa/i yang namanya tidak mungkin disebutkan satu per satu, yang telah berjuang bersama dan saling memotivasi selama menempuh perkuliahan.
8. Pihak-pihak lain yang namanya tidak dapat disebutkan satu per satu.

Penulis menyadari terdapat banyak kekurangan dalam skripsi ini. Kiranya segala kekurangan ini dapat dimaklumi dan dimaafkan. Penulis juga terbuka bagi kritik dan saran untuk perbaikan di masa mendatang. Akhir kata, penulis berharap skripsi ini dapat bermanfaat bagi banyak pihak.

Bandung, Mei 2019

Chrysano Dharmawangsa Juwonoputra

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
ABSTRACT	ii
KATA PENGANTAR	iii
DAFTAR ISI	v
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR LAMPIRAN	xi
BAB 1: PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Rumusan Masalah	4
1.3. Tujuan Penelitian	4
1.4. Manfaat Penelitian	5
1.5. Kerangka Pemikiran	5
BAB 2 LANDASAN TEORI	12
2.1. Akuntansi Keuangan	12
2.1.1. Pengertian Akuntansi	12
2.1.2. Pengertian Keuangan	12
2.1.3. Pengertian Akuntansi Keuangan	13
2.2. Laporan Keuangan	13
2.2.1. Pengertian Laporan Keuangan	13
2.2.2. Jenis Laporan Keuangan Dasar	13
2.2.3. Elemen Dasar Laporan Keuangan	14
2.2.4. Tujuan Laporan Keuangan	14
2.2.5. Pengguna Laporan Keuangan	15

2.2.6. Karakteristik Kualitatif Laporan Keuangan.....	16
2.2.7. Keterbatasan Informasi Laporan Keuangan	17
2.3. Analisis Laporan Keuangan	18
2.3.1. Pengertian Analisis Laporan Keuangan	18
2.3.2. Tujuan Analisis Laporan Keuangan	18
2.3.3. Alat-alat Analisis Laporan Keuangan.....	19
2.4. Analisis Rasio	20
2.4.1. Pengertian Analisis Rasio	20
2.4.2. Jenis Analisis Rasio	21
2.4.3. Keterbatasan Analisis Rasio	23
2.5. Profitabilitas	23
2.5.1. Pengertian Profitabilitas.....	23
2.5.2. Rasio Profitabilitas.....	24
2.6. Ukuran Perusahaan.....	26
2.7. Struktur Modal	26
2.7.1. Pengertian Struktur Modal.....	26
2.7.2. Teori Struktur Modal	27
2.7.3. Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Struktur Modal	30
2.7.4. Rasio Struktur Modal.....	31
2.8. Nilai Perusahaan.....	32
2.8.1. Pengertian Nilai Perusahaan	32
2.8.2. Rasio Nilai Perusahaan	33
2.9. Penelitian Terdahulu	34
2.9.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	34
2.9.2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.....	36
2.9.3. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	37

BAB 3: METODE DAN OBJEK PENELITIAN	40
3.1. Metode Penelitian.....	40
3.2. Langkah Penelitian.....	41
3.3. Objek Penelitian	42
3.3.1. Populasi dan Sampel.....	42
3.3.2. Profil Perusahaan	43
3.3.3. Periode Penelitian	45
3.4. Variabel Penelitian	45
3.4.1. Variabel Bebas	46
3.4.2. Variabel Terikat	47
3.5. Pengumpulan Data	48
3.6. Analisis Data	48
3.6.1. Statistik Deskriptif.....	48
3.6.2. Uji Asumsi Klasik	49
3.6.3. Uji Hipotesis	50
BAB 4: HASIL PENELITIAN	52
4.1. Data Penelitian	52
4.1.1. Profitabilitas.....	52
4.1.2. Ukuran Perusahaan	55
4.1.3. Struktur Modal.....	57
4.1.4. Nilai Perusahaan	60
4.2. Statistik deskriptif	63
4.3. Uji Asumsi Klasik.....	65
4.3.1. Uji Normalitas	65
4.3.2. Uji Multikolinearitas.....	65
4.3.3. Uji Heteroskedastisitas	66

4.3.4. Uji Autokorelasi.....	67
4.4. Uji Hipotesis.....	68
4.4.1. Uji Parsial	68
4.4.2. Uji Simultan.....	68
4.4.3. Koefisien Determinasi Berganda	69
4.5. Pembahasan.....	70
4.5.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	70
4.5.2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.....	72
4.5.3. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	76
4.5.4. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	79
BAB 5: KESIMPULAN DAN SARAN	83
5.1. Kesimpulan Penelitian.....	83
5.2. Keterbatasan Penelitian.....	85
5.3. Saran.....	85
DAFTAR PUSTAKA	87
LAMPIRAN.....	93

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1: Hasil <i>Purposive Sampling</i>	43
Tabel 4.1: <i>Return on Equity</i>	52
Tabel 4.2: <i>Ln Total Assets</i>	55
Tabel 4.3: <i>Debt to Equity Ratio</i>	58
Tabel 4.4: <i>Price to Book Value</i>	61
Tabel 4.5: Statistik Deskriptif	63
Tabel 4.6: Hasil Uji Normalitas	65
Tabel 4.7: Hasil Uji Multikolinearitas	66
Tabel 4.8: Hasil Uji Heteroskedastisitas	67
Tabel 4.9: Hasil Uji Autokorelasi	67
Tabel 4.10: Hasil Uji Parsial	68
Tabel 4.11: Hasil Uji Simultan	69
Tabel 4.12: Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi Berganda	69
Tabel 4.13: Perbandingan Penelitian (Profitabilitas)	71
Tabel 4.14: <i>Return on Assets</i>	72
Tabel 4.15: Perbandingan Penelitian (Ukuran Perusahaan).....	74
Tabel 4.16: Perbandingan Penelitian (Struktur Modal)	77
Tabel 4.17: Perhitungan <i>Modified DuPont Formula</i>	78
Tabel 4.18: Perbandingan Rata-rata ROA dan ROE.....	81

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1: Kerangka Pemikiran.....	11
Gambar 2.1: Ilustrasi Struktur Modal Optimal	28
Gambar 3.1: Skema Penelitian	41
Gambar 4.1: Grafik <i>Return on Equity</i>	54
Gambar 4.2: Rata-rata Komposisi Aset 2014-2017	56
Gambar 4.3: Grafik <i>Ln Total Assets</i>	57
Gambar 4.4: Grafik <i>Debt to Equity Ratio</i>	60
Gambar 4.5: Grafik <i>Price to Book Value</i>	62
Gambar 4.6: Rata-rata Komposisi Aset Tanaman 2014-2017	75
Gambar 4.7: Harga Komoditas CPO 10 Tahun Terakhir.....	79

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	93
Lampiran 2	95
Lampiran 3	96
Lampiran 4	97
Lampiran 5	98
Lampiran 6	99
Lampiran 7	100
Lampiran 8	101
Lampiran 9	102

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Minyak sawit mentah (*crude palm oil* atau CPO), menurut penelitian Pek Shibao (2015), adalah komoditas utama perkebunan di Indonesia. Minyak sawit dapat diolah menjadi minyak goreng, pelumas, serta bahan baku pembuat mentega, kosmetik, cat, pasta gigi, hingga industri baja. Prospek minyak sawit juga terbilang cerah karena ke depannya pemerintah berencana akan menjadikan minyak sawit sebagai bahan dasar biofuel dan biodiesel. Kebijakan ini diharapkan dapat menambah lapangan pekerjaan, meningkatkan pertumbuhan ekonomi, dan membantu petani sawit independen yang masih berkekurangan penghasilan.

Menurut publikasi dari PwC Indonesia (2018), Indonesia adalah negara produsen dan eksportir sawit terbesar di dunia. Permintaan diperkirakan akan terus meningkat jika minyak sawit dijadikan bahan dasar biofuel. Terdapat banyak perusahaan lokal, baik yang dimiliki negara maupun swasta, yang bergelut dalam industri perkebunan kelapa sawit. Di situs web Gabungan Pengusaha Kelapa Sawit Indonesia (GAPKI) (2019), tercatat sebanyak 680 perusahaan anggota hingga bulan Februari 2019. Sementara di Bursa Efek Indonesia (BEI) (2019), ada 19 emiten yang merupakan perusahaan perkebunan kelapa sawit.

Mayoritas perusahaan perkebunan di Indonesia merupakan perkebunan kelapa sawit, meskipun di samping itu juga memiliki jenis tanaman lain. Misalnya adalah PT. Perusahaan Perkebunan (PP) London Sumatra Tbk. yang produk perkebunan utamanya adalah sawit, tetapi juga memiliki perkebunan karet, kakao, dan teh. Contoh lainnya adalah PT. Sampoerna Agro Tbk. yang juga memiliki perkebunan sagu dan karet di samping kelapa sawit.

Dengan mempertimbangkan kondisi dan potensi yang dimiliki oleh komoditas kelapa sawit, maka sangat wajar jika industri perkebunan kelapa sawit di negara ini berkembang dengan sangat pesat. Sejak tahun 1964, Index Mundi (2019)

mencatat produksi minyak sawit Indonesia terus mengalami *trend* positif. Produksi yang terus meningkat ini juga disertai dengan volume ekspor minyak sawit yang cenderung meningkat meskipun terjadi fluktuasi pada periode 2014-2018 (2019). GAPKI, seperti yang diliput oleh portal Berita Satu (2019), menargetkan produksi minyak sawit di Indonesia meningkat sekitar 5% pada tahun 2019 setelah pada tahun 2018 meningkat menjadi 43 juta ton, dari angka 38 juta ton pada 2017.

Terdapat beberapa alasan mengapa industri minyak sawit akan terus bertumbuh di masa mendatang. Situs Indonesia Investment (2017) mengungkapkan bahwa minyak sawit menyediakan profit yang tinggi dengan biaya produksi yang relatif murah khususnya di Indonesia. Minyak sawit juga merupakan salah satu komoditas yang mudah diproduksi dengan produktivitas paling tinggi diantara minyak berbasis tanaman lain. Meningkatnya permintaan baik secara nasional untuk pengembangan biodiesel, maupun secara internasional (yang menurut Badan Pusat Statistik (2017) hingga tahun 2015 didominasi oleh India dan Tiongkok) juga semakin memajukan produsen minyak sawit di Indonesia, termasuk kelompok petani (*smallholder farmers*). Ketua GAPKI Joko Supriyono (2019) bahkan mengklaim bahwa industri perkebunan kelapa sawit menghidupi lebih dari 17 juta pekerja dan petani sawit di Indonesia.

Lebih lanjut, industri sawit di Indonesia juga telah berkembang dalam hal kesadaran akan keberlanjutan. Sebagai reaksi atas berbagai isu dalam industri sawit, Indonesia telah mengadopsi sistem Indonesian Sustainable Palm Oil (ISPO) dan implementasinya telah diatur dalam Peraturan Menteri Pertanian (Permentan) No. 11/Permentan/OT.140/3/2015. Portal Investor Daily Indonesia (2019) meliput bahwa pada tahun 2019 ini sertifikasi ISPO akan memberlakukan sistem pemeringkatan (*grading*) bagi perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam industri sawit di Indonesia.

Data-data tersebut tentunya menjadikan perkebunan kelapa sawit sebagai subsektor yang sangat menarik untuk berinvestasi. Namun ironisnya, nilai perusahaan-perusahaan yang dilihat dari kapitalisasi pasar pada subsektor perkebunan ini justru cenderung menurun jika dibandingkan dengan nilai perusahaan-perusahaan pada sektor industri lain di Bursa Efek Indonesia, selama periode 2014-2017 nilai

sektor agrikultur mengalami fluktuasi yang cukup ekstrim dan memiliki *trend* negatif yang paling buruk. Untuk mencari penyebab fenomena tersebut, peneliti mencari mencari determinan-determinan atas nilai perusahaan dari penelitian-penelitian terdahulu. Tiga determinan yang banyak ditemukan adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal. Hal ini membuat industri ini menarik untuk secara diteliti secara spesifik mengenai pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan di sektor agrikultur, tepatnya pada subsektor perkebunan.

Dalam hal profitabilitas, tren industri perkebunan kelapa sawit Indonesia digambarkan dengan peningkatan produksi dan nilai ekspor secara konsisten. Selain itu profitabilitas juga diperkirakan terus meningkat seiring dengan meningkatnya permintaan terhadap produk industri ini. Peluang pengembangan bahan-bahan hasil olahan kelapa sawit menjadi barang lain juga diperkirakan akan semakin meningkatkan permintaan dalam industri ini sehingga akhirnya akan meningkatkan profitabilitas perusahaan-perusahaan perkebunan kelapa sawit Indonesia.

Selanjutnya ukuran perusahaan juga kerap disebut sebagai faktor yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dilihat dari jumlah total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Sebuah penelitian oleh Haron (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan-perusahaan subsektor ini berada di atas rata-rata ukuran seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI. Aset terbesar pada perusahaan di industri ini umumnya berupa tanah dan infrastruktur pengolahan hasil perkebunan. Tanah menjadi tempat untuk melakukan operasi utama perusahaan, yaitu lahan-lahan perkebunan. Lahan perkebunan perusahaan-perusahaan umumnya tersebar di lebih dari satu pulau yang membentang dari Sabang hingga Merauke.

Terakhir, struktur modal merupakan gabungan antara hutang dan ekuitas sendiri. Kemampuan suatu perusahaan dalam meminjam salah satunya dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Perusahaan yang lebih besar pada dasarnya dapat melakukan peminjaman dalam jumlah yang lebih besar. Maka dalam hal ini perusahaan-perusahaan perkebunan kelapa sawit memiliki keleluasaan dalam meminjam dana. Tetapi, keputusan penggunaan hutang juga kembali ke penilaian

risiko dari manajemen perusahaan. Di samping itu, nilai revaluasi aset yang positif dapat menambah proporsi ekuitas perusahaan, relatif terhadap proporsi hutang.

Berdasarkan penjelasan dan pertimbangan-pertimbangan di atas mengenai nilai perusahaan serta faktor-faktor determinannya, melalui penelitian ini diharapkan dapat ditemukan pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan perkebunan kelapa sawit yang tercatat di BEI selama periode 2014-2017.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, dirumuskanlah sejumlah masalah untuk dibahas dalam penelitian ini, yaitu:

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan subsektor perkebunan yang tercatat di BEI selama periode 2014-2017?
2. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan subsektor perkebunan yang tercatat di BEI selama periode 2014-2017?
3. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan subsektor perkebunan yang tercatat di BEI selama periode 2014-2017?
4. Bagaimana profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal secara bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan subsektor perkebunan yang tercatat di BEI selama periode 2014-2017?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijabarkan, penelitian ini diharapkan dapat mencapai tujuan-tujuan penelitian berikut:

1. Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan subsektor perkebunan yang tercatat di BEI selama periode 2014-2017
2. Mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan subsektor perkebunan yang tercatat di BEI selama periode 2014-2017

3. Mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan subsektor perkebunan yang tercatat di BEI selama periode 2014-2017
4. Mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan subsektor perkebunan yang tercatat di BEI selama periode 2014-2017

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi banyak pihak, diantaranya:

1. Bagi peneliti
Penelitian ini menjadi wadah bagi peneliti untuk menuangkan ilmu yang telah dipelajari selama menjadi mahasiswa di Universitas Katolik Parahyangan. Penelitian ini juga mendorong peneliti untuk mengembangkan cara berpikir dan memperluas wawasan.
2. Bagi investor
Hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor yang ingin berinvestasi, khususnya pada perusahaan subsektor perkebunan BEI.
3. Bagi perusahaan
Perusahaan dapat menjadikan penelitian ini sebagai landasan evaluasi strategi untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor, khususnya bagi perusahaan subsektor perkebunan BEI.
4. Bagi penelitian selanjutnya
Penelitian ini juga dapat digunakan sebagai sumber referensi bagi penelitian-penelitian selanjutnya yang membahas topik maupun industri serupa.

1.5. Kerangka Pemikiran

Laporan keuangan, sebagai hasil akhir dari proses akuntansi keuangan, merupakan suatu sumber data yang mencerminkan kegiatan perusahaan selama periode tertentu, atau pada titik tertentu. Melalui peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) no. 29/POJK.04/2016, perusahaan yang sahamnya dijual di bursa efek diwajibkan untuk merilis laporan tahunan. Salah satu komponen utama dalam laporan tahunan yang

diwajibkan adalah laporan keuangan yang telah diaudit. Laporan keuangan ini kemudian dapat dijadikan dasar pengambilan keputusan investasi oleh investor maupun calon investor.

Pengambilan keputusan ini terjadi melalui proses yang dinamakan analisis laporan keuangan. Melalui proses ini, data dari laporan keuangan diolah menjadi informasi-informasi berupa angka yang dijadikan sebagai alat ukur maupun pembandingan suatu entitas perusahaan. Subramanyam (2014, p. 11) mengelompokkan jenis analisis laporan keuangan menjadi tiga bagian, yaitu analisis akuntansi, analisis keuangan, dan analisis prospektif. Secara spesifik, analisis keuangan didefinisikan sebagai penggunaan laporan keuangan untuk menganalisa posisi dan performa keuangan perusahaan, serta menilai performa keuangan perusahaan di masa mendatang.

Tujuan akhir dari analisis laporan keuangan adalah untuk melakukan penilaian perusahaan. Nilai perusahaan mengacu pada seberapa tinggi investor mengapresiasi keberhasilan perusahaan dalam beroperasi. Menurut Brigham dan Houston (2016, pp. 9-10), nilai perusahaan dapat mengacu pada nilai sebenarnya (intrinsik) maupun nilai pasar (ekstrinsik). Nilai yang termasuk nilai intrinsik adalah jika nilai perusahaan secara akurat mencerminkan seluruh risiko dan pengembalian terkait perusahaan itu sendiri. Namun, pada kenyataannya tidak seluruh informasi tersedia bagi investor. Nilai yang hanya mencerminkan informasi yang tersedia bagi investor disebut nilai pasar atau harga pasar. *Price to book value ratio* (PBV) dan *price-earning ratio* (P/E) adalah beberapa cara untuk menilai perusahaan berdasarkan informasi laporan keuangan dan nilai pasar tanpa perlu melakukan perkiraan, seperti yang ditulis oleh Subramayam (2014, p. 14). Namun, Ahmadi dan Bouri (2018) menjelaskan bahwa secara statistik, PBV lebih relevan dibandingkan P/E dalam mengukur nilai perusahaan.

Menurut Gitman dan Zutter (2015, p. 132), PBV bertujuan untuk menggambarkan nilai uang yang rela dikeluarkan investor yang tergambar dalam harga saham (*price*) relatif terhadap setiap satu satuan mata uang nilai buku per saham (*book value per share*) perusahaan. Nilai PBV di atas 1 berarti investor rela mengeluarkan uang yang lebih banyak relatif terhadap nilai buku per saham

perusahaan untuk mendapatkan saham perusahaan tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa investor memiliki perkiraan bahwa perusahaan akan menghasilkan pengembalian yang baik di masa depan, baik dalam bentuk profit, produk yang menguntungkan, atau harga pasar yang naik sehingga menghasilkan *capital gain* saat investor menjual saham.

Analisis profitabilitas berbicara tentang pengembalian investasi, termasuk pemacu, sumber, dan keberlangsungannya. Dengan menunjukkan performa perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, profitabilitas menjadi salah satu indikator kesehatan perusahaan. Profitabilitas dapat diukur melalui *return on equity* (ROE) maupun *return on assets* (ROA). Namun bagi investor, ROE lebih tepat karena secara khusus mengindikasikan seberapa besar pengembalian yang didapatkan dari setiap uang yang ditanamkan oleh investor pada perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas, investor akan semakin mempercayai kapabilitas dari perusahaan tersebut. Welley dan Untu (2015) mencatat bahwa perusahaan harus memperhatikan profitabilitas karena dapat menjadi sinyal positif bagi investor. Sinyal positif ini kemudian yang mendorong investor untuk berinvestasi di perusahaan dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan relatif terhadap nilai buku perusahaan.

Selanjutnya, ukuran perusahaan dapat dinilai berdasarkan total aset perusahaan. Semakin besar aset suatu perusahaan, maka semakin banyak dukungan terhadap operasi perusahaan. Dengan demikian, manajemen akan lebih leluasa dalam mengelola perusahaan. Perusahaan yang memiliki banyak aset juga dapat membuat investor merasa aman untuk mengucurkan dananya. Alasannya adalah, jika perusahaan pailit, perusahaan diwajibkan untuk melunasi hutang terlebih dahulu. Dengan jumlah aset yang banyak, aset dapat dijual untuk melunasi hutang dan investor berpeluang untuk mendapatkan bagian dari sisa penjualan tersebut. Namun aset perusahaan, terutama aset tetap, juga rentan terhadap pelemahan nilai (*impairment*). Subramayan (2014, pp. 253-254) mencatat bahwa pelemahan nilai aset tetap dapat dipengaruhi salah satunya oleh turunnya trend industri secara luas.

Terakhir, analisis risiko bertujuan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek dan jangka panjang. Struktur kapital merupakan salah satu aspek yang dinilai dalam analisis ini. Melicher dan

Norton (2017, p. 566) mengartikan struktur modal sebagai kombinasi antara hutang (*debt*) dan modal (*equity*) perusahaan dalam rangka membiayai aset perusahaan. Maka, *debt to equity ratio* (DER) merupakan ukuran yang tepat di mana hutang dan modal secara langsung dibandingkan. Brigham dan Houston (2016, p. 452) mencatat bahwa penggunaan hutang dalam struktur modal melibatkan sebuah *trade-off*, yaitu dapat menambah risiko bagi investor, tetapi di saat yang bersamaan meningkatkan ekspektasi terhadap ROE. Perusahaan harus menemukan proporsi hutang yang sebaik-baiknya untuk memanfaatkan kelebihan utama dari hutang, yaitu fasilitas pemotongan pajak (*tax shelter*), dengan mempertimbangkan biaya dari hutang (*bankruptcy cost*).

Kesimpulannya, informasi mengenai performa perusahaan yang didapatkan dari profitabilitas, kapasitas perusahaan yang didapatkan dari ukuran perusahaan, dan risiko perusahaan yang didapatkan dari struktur modal bisa mempengaruhi minat investor dan calon investor. Ketertarikan ini tercermin dengan naik turunnya harga saham, yang menunjukkan perubahan pada permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*) dari suatu saham. Jika banyak investor yang tertarik, maka permintaan terhadap saham perusahaan akan naik, sehingga harga saham perusahaan juga naik. Pada akhirnya, harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan sesuai dengan indikator PBV.

Berbagai penelitian telah dilakukan terhadap perusahaan-perusahaan publik di Indonesia untuk membuktikan teori ini. Gultom, et al. (2013) meneliti perusahaan farmasi untuk mencari faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Pada penelitian tersebut, variabel-variabel bebas yang diuji adalah struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas. Secara simultan, seluruh variabel bebas tersebut berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi, secara parsial, profitabilitas merupakan satu-satunya variabel yang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara ukuran perusahaan dan struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan.

Widyantari dan Yadnya (2017) melakukan penelitian pada perusahaan-perusahaan sektor makanan dan minuman dalam hal pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasilnya, struktur modal didapati berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan,

profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan ukuran berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitiannya Wijaya dan Sendana (2015) juga menemukan pengaruh positif signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi. Hermuningsih (2013) meneliti emiten-emiten dalam kelompok LQ45 dalam hal pengaruh profitabilitas, *growth opportunity*, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan juga menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, berbeda dengan penelitian Widyantari dan Yadnya serta Gultom, et al., Hermuningsih mengemukakan bahwa struktur modal juga berpengaruh positif dan signifikan.

Prasetya, et al. (2014) meneliti pengaruh struktur modal ukuran perusahaan, dan risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan otomotif. Dalam penelitian tersebut ditemukan bahwa seluruh variabel bebas berpengaruh signifikan secara simultan. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan bagi nilai perusahaan dan struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan secara parsial. Rumondor, et al. (2015) yang meneliti variabel serupa juga menemukan hasil yang sama dalam pengaruh simultan. Secara parsial, justru struktur modal berpengaruh positif signifikan sementara ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan.

Hasil yang berbeda didapatkan dalam penelitian oleh Manoppo dan Arie (2016) yang meneliti perusahaan otomotif di BEI. Secara simultan, ditemukan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan dan struktur modal berpengaruh positif signifikan. Perbedaan dengan penelitian-penelitian lainnya adalah penelitian ini merupakan satu-satunya yang menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROE berpengaruh negatif tidak signifikan.

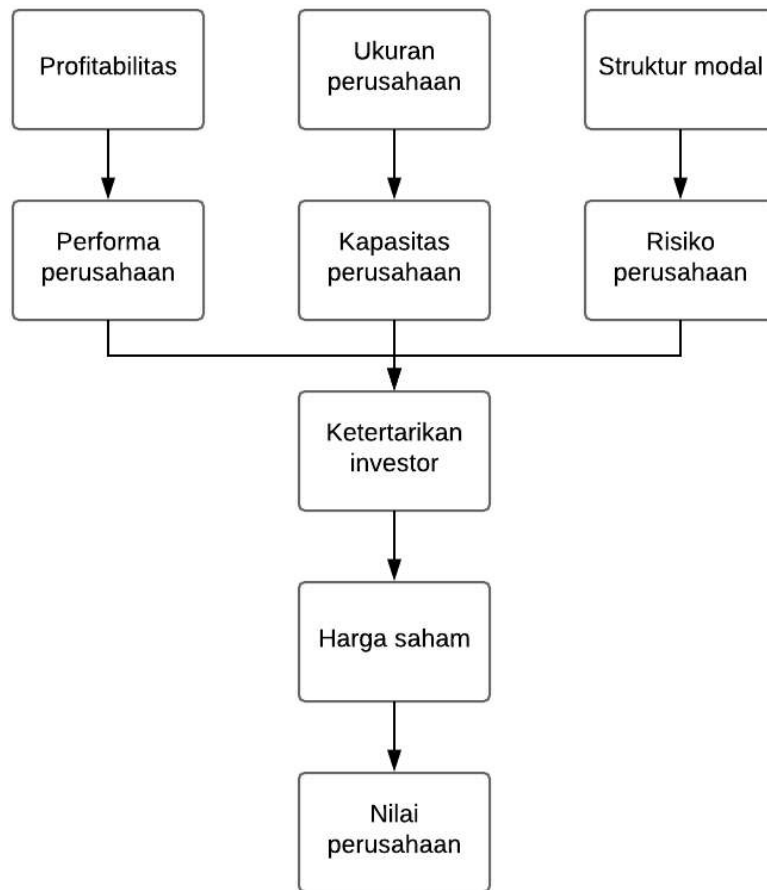
Penelitian-penelitian terdahulu tersebut menunjukkan hasil yang beragam, bahkan cukup bertentangan. Hasil penelitian yang berbeda-beda membuat ketiga variabel ini menarik untuk dipelajari lebih lanjut. Pada akhirnya, dari kerangka pemikiran tersebut, hipotesis yang dibentuk untuk masing-masing rumusan masalah:

- H₀₁: Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan subsektor perkebunan yang tercatat di BEI selama periode 2014-2017
- H_{A1}: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan subsektor perkebunan yang tercatat di BEI selama periode 2014-2017
- H₀₂: Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan subsektor perkebunan yang tercatat di BEI selama periode 2014-2017
- H_{A2}: Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan subsektor perkebunan yang tercatat di BEI selama periode 2014-2017
- H₀₃: Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan subsektor perkebunan yang tercatat di BEI selama periode 2014-2017
- H_{A3}: Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan subsektor perkebunan yang tercatat di BEI selama periode 2014-2017
- H₀₄: Profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan subsektor perkebunan yang tercatat di BEI selama periode 2014-2017
- H_{A4}: Profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan subsektor perkebunan yang tercatat di BEI selama periode 2014-2017

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini digambarkan dalam Gambar

1.1.

Gambar 1.1
Kerangka Pemikiran



Sumber: Olahan peneliti