Dampak Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Perkebunan yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia

Gaffar¹ dan Ariawan^{2*}

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Gorontalo

²Fakultas Ekonomi, Universitas Ichsan Gorontalo

*Email: ariawanahmad@gmail.com

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal (X1), profitabilitas (X2) secara simultan dan parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor perkebunan yang go publik di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Penentuan sampel perusahaan menggunakan tehnik purposive sampling dengan pertimbangan perusahaan yang terdaftar dan tidak delisting pada Bursa Efek Indonesia serta memiliki laporan keuangan dari tahun 2015-2019, sehingga besarnya sampel sebanyak 7 perusahaan pada sub sektor perkebunan. Sumber data penelitian dari laporan tahunan perusahaan yang telah di audit dan dipublikasikan dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan data ICMD (Indonesian Capital Market Directory). Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Kata kunci: Struktur Modal, Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Sub Sektor Perkebunan.

Abstract. This study aims to determine the effect of capital structure (X1), profitability (X2) simultaneously and partially on firm value in plantation sub-sector companies that go public on the Indonesia Stock Exchange. This study uses a quantitative approach. Determining the sample of companies using purposive sampling technique by considering companies that are listed and no listed on the Indonesia Stock Exchange and have financial statements from 2015-2019, so the total sample is 7 companies in the plantation sub-sector. Sources data of research are from audited company annual reports and from the Indonesia Stock Exchange (www.idx.co.id) and ICMD (Indonesia Capital Market Directory). The result of the study shows that the capital structure and profitability simultaneously have a significant effect on firm value. Capital structure partially has no significant effect on firm value in plantation sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange.

Keywords: Capital Structure, Firm Value, Profitability, Plantation Sub-sector.

Pendahuluan

Sub sektor Perkebunan merupakan salah satu sub sektor yang strategis di Indonesia karena cukup besar potensinya yaitu selain berperan sebagai penyedia bahan baku untuk sektor industri, juga menyerap tenaga kerja dan penghasil devisa (Beautric, Sasongko, & Simamora, 2019). Sub sektor perkebunan dalam perkembangannya tercatat dalam beberapa tahun memberikan kontribusi yang cukup signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia, seperti pada tahun 2016 memberikan kontribusi sebesar Rp 429 triliun yang merupakan pencapaian fantastis melebihi kontribusi sektor minyak dan gas (migas). Begitupun pada tahun 2018 dan 2020, kontribusi terbesar pada sektor pertanian terhadap PDB adalah sub sektor perkebunan yang pada triwulan III tahun 2020 sebesar 163,49 triliun atau 28,59%. (<http://ditjenbun.pertanian.go.id>)

Namun demikian dalam perkembangannya sub sektor perkebunan mengalami berbagai tantangan dimana pada tahun 2014 mengalami penurunan laba di hampir semua perusahaan

yang termasuk didalam sub sektor perkebunan (Amdani, Alam, Sarpan, & Efendi, 2020). Kemudian pada tahun 2017 sub sektor perkebunan mencatat penurunan 6,34% dibandingkan indeks harga saham gabungan (IHSG) yang mengalami kenaikan sebesar 12,28% sehingga kinerja sub sektor dikatakan terburuk waktu itu. Di tahun yang sama dikeluarkannya regulasi moratorium untuk pembukaan lahan kelapa sawit, menyebabkan peluang untuk menambah kapasitas produksi mengalami penurunan. Tahun 2019 adanya larangan dari Uni Eropa untuk impor bahan mentah *Crude Palm Oil* (CPO) sehingga terjadi *over supply* yang mengakibatkan harga menjadi turun. Hal tersebut memberikan gambaran bagaimana sub sektor perkebunan mengalami pasang surut dalam perkembangannya yang dapat dilihat lebih detail dari perolehan harga saham pada tabel berikut:

Tabel 1. Perkembangan harga saham Perusahaan sub sektor Perkebunan 2015-2019.

No	Kode Perusahaan	Harga Saham				
		2015	2016	2017	2018	2019
1	AALI	15,850	16,775	13,150	59,125	42,000
2	DSNG	600	550	436	410	400
3	LSIP	1,320	1,740	1,420	1,250	1,470
4	SGRO	1,700	1,910	2,570	2,370	2,310
5	SIMP	332	494	464	460	510
6	SSMS	1,950	1,400	1,500	1,250	1,185
7	TBLA	510	990	1,225	865	965
Rata-rata		3,180	3,408	2,966	9,390	6,977

Sumber: www.idx.co.id

Rata-rata harga saham perusahaan sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia bergerak fluktuatif. Tahun 2015 rata-rata harga saham Rp. 3.180. Pada tahun 2016 perolehan rata-rata harga saham sebesar Rp.3.408 mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya. Tahun 2017 perolehan rata-rata harga saham perusahaan sub sektor perkebunan sebesar Rp. 2.966 menurun dari tahun sebelumnya. Tahun 2018 perolehan rata-rata harga saham perusahaan sub sektor perkebunan Rp. 9.390 mengalami kenaikan. Namun pada tahun 2019 perolehan rata-rata harga saham perusahaan sub sektor perkebunan sebesar Rp. 6.977 kembali mengalami penurunan seperti beberapa tahun sebelumnya.

Fluktuasi harga saham tersebut memberikan gambaran dari nilai perusahaan, karena nilai perusahaan dapat diukur dari harga saham yang menggambarkan persepsi publik terhadap kinerja perusahaan yang sebenarnya (Harmono, 2017, hal. 1). Teori keuangan pasar modal menyebut harga saham pasar sebagai sebuah konsep nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai seluruh aktiva, baik aktiva berwujud yang operasional maupun bukan operasional. Jika dihubungkan dengan struktur permodalan perusahaan, nilai perusahaan berarti juga nilai dari keseluruhan susunan modal perusahaan yaitu nilai pasar wajar (Prawoto, 2016, hal. 21)

Nilai perusahaan di pengaruhi oleh beberapa variabel seperti struktur modal dan profitabilitas (Novari & Lestari, 2016). Struktur permodalan terkait dengan sumber dana, baik yang berasal dari dalam maupun luar sektor perbankan, serta hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal adalah rasio modal asing atau total hutang terhadap modal sendiri. Kebijakan struktur modal adalah untuk menjaga risiko dan memikul tanggung jawab yang diharapkan (Musthafa, 2017, hal. 85). Struktur modal merupakan kunci perbaikan

produktivitas dan kinerja perusahaan (Hermuningsih, 2013) karena struktur modal berkaitan dengan pendanaan untuk kegiatan operasional maupun investasi perusahaan yang berasal dari ekuitas (modal sendiri) dan utang (Dewi & Wirajaya, 2013) Maka struktur modal dapat mempengaruhi besarnya nilai suatu perusahaan (Ayem & Nugroho, 2016) namun berbeda dengan (Irawan & Kusuma, 2019) menyatakan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain struktur modal, profitabilitas juga berperan penting dalam menjaga kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan baik atau tidaknya prospek masa depan perusahaan. Salah satu ukuran keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan adalah profitabilitas (Ariawan & Dudu, 2019) sejalan dengan yang dikemukakan oleh (Brigham E. F., 2015, hal. 246) Profitabilitas adalah hasil akhir dari banyak kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan. Temuan (Jemani & Erawati, 2020) profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan temuan (Pratama & Wiksuana, 2018) menemukan Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan demikian juga temuan (Kadim & Sunardi, 2019) Profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Tinjauan Literatur

Nilai perusahaan *go public* selain menunjukkan nilai seluruh aktiva, juga tercermin dari nilai pasar atau harga sahamnya, sehingga makin tinggi nilai saham akan mencerminkan tingginya nilai perusahaan (Afzal & Rohman, 2012). Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *price book value* (PBV). *Price book value* adalah perbandingan harga saham dan nilai buku per saham. Perusahaan yang disukai oleh investor adalah perusahaan yang memiliki keuntungan dan arus kas yang aman, dan laba serta arus kas yang mereka jual terus lebih tinggi dari nilai buku perusahaan dengan imbal hasil rendah (Brigham E. F., 2015, hal. 151).

Menurut (Fahmi, 2015) struktur modal merupakan gambaran proporsi keuangan suatu perusahaan, yaitu hubungan antara modal yang dimiliki oleh hutang jangka panjang dengan modal sendiri. perusahaan. Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan *debt to equity ratio* yang menggambarkan kemampuan modal sendiri dalam menjamin total hutang perusahaan.

Sementara itu (Sudana, 2015, hal. 25) berpandangan bahwa profitabilitas merupakan ukuran profitabilitas perusahaan yang menggunakan sumber daya perusahaan (seperti aset, modal atau penjualan perusahaan). Tingkat keuntungan yang mengukur efektivitas seluruh manajemen ditentukan oleh tingkat profitabilitas yang berkaitan dengan penjualan dan investasi (Fahmi, 2015). Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan *return on equity* yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba setelah pajak.

Pengembangan Hipotesis

a. Pengaruh Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Menurut (Fahmi, 2015) keputusan untuk berhutang merupakan solusi untuk mempercepat kegiatan produksi dan mempertahankan kelangsungan posisi operasional perusahaan. Pertumbuhan utang yang tidak terkendali hanya akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Jika hutang perusahaan tinggi maka investor akan berpikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut agar nilai perusahaan rendah (Hery, 2017, hal. 17). (Tunggal & Ngatno, 2018) menemukan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

sedangkan penelitian (Irawan & Kusuma, 2019) menemukan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

b. Pengaruh Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Menurut (Hery, 2017, hal. 17) semakin tinggi profitabilitas perusahaan akan meningkatkan laba per saham yang akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada saham perusahaan. Jika banyak investor yang membeli saham perusahaan maka akan berpengaruh pada harga saham perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut (Kasmir, 2017, hal. 12) jika perusahaan memperoleh laba yang lebih besar maka nilai saham perusahaan akan meningkat. Begitu pula sebaliknya, jika perusahaan mengalami kerugian maka nilai saham perusahaan akan turun. (Jemani & Erawati, 2020) menemukan pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan. (Blongkod, Ariawan, & Christian, 2018) *Return on Asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap Return saham. (Pratama & Wiksuana, 2018) menemukan Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan demikian juga temuan (Kadim & Sunardi, 2019) Profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Metodologi Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, pada perusahaan sub sektor perkebunan yang go publik pada Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Penentuan sampel perusahaan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan pertimbangan perusahaan yang terdaftar dan tidak delisting pada Bursa Efek Indonesia serta memiliki laporan keuangan dari tahun 2015-2019, sehingga besarnya sampel sebanyak 7 perusahaan pada sub sektor perkebunan. Sumber Data penelitian diambil dari laporan tahunan perusahaan yang telah di audit dan dipublikasikan dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan data ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*).

Menurut (Gujarati, 1997, hal. 24) persamaan yang diperoleh dari sebuah estimasi dapat dioperasikan secara statistik jika memenuhi asumsi klasik, yaitu memenuhi asumsi bebas multikolinieritas, heterokedastisitas, dan auto korelasi. Pengujian ini dilakukan agar mendapatkan model persamaan regresi yang baik sesuai kaidah BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*). Pengujian ini dilakukan dengan bantuan software SPSS. Uji asumsi klasik ini dapat dikatakan sebagai kriteria ekonometrika untuk melihat apakah hasil estimasi memenuhi dasar linier klasik atau tidak. Setelah data dipastikan bebas dari penyimpangan asumsi klasik, maka dilanjutkan dengan uji hipotesis yakni uji individual (uji t), pengujian secara serentak (uji F), dan koefisien determinasi (R^2) dengan menggunakan alat analisis regresi berganda.

Hasil dan Pembahasan

Deskriptif variabel penelitian

Struktur modal dengan jumlah data (N) sebanyak 35 memiliki nilai minimum sebesar 19.97%, nilai maksimum sebesar 268.26%, nilai rata-rata adalah 125.53%, dan standar deviasi sebesar 76.83%, yang berarti bahwa nilai yang diperoleh lebih kecil dari nilai rata-rata, sehingga dapat disimpulkan terdapat kesenjangan cukup kecil variabel Struktur Modal. Profitabilitas dengan jumlah data (N) sebanyak 35 memiliki nilai minimum sebesar -3.61%, nilai maksimum sebesar 23.86%, nilai rata-rata adalah 9.22%, dan standar deviasi sebesar 6.96%, yang berarti bahwa nilai yang diperoleh lebih kecil dari nilai rata-rata, sehingga dapat disimpulkan terdapat kesenjangan cukup kecil variabel Profitabilitas.

Tabel 2. Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal (X1)	35	19.97	268.26	125.5357	76.83622
Profitabilitas (X2)	35	-3.61	23.86	9.2254	6.96227
Nilai Perusahaan (Y)	35	.30	6.12	1.8634	1.40760
Valid N (listwise)	35				

Sumber: Olahan Data SPSS 24, 2021

Nilai Perusahaan dengan jumlah data (N) sebanyak 35 memiliki nilai minimum sebesar 0.30%, nilai maksimum sebesar 6.12%, nilai rata-rata adalah 1.86%, dan standar deviasi sebesar 1.40%, yang berarti bahwa nilai yang diperoleh lebih kecil dari nilai rata-rata, sehingga dapat disimpulkan terdapat kesenjangan cukup kecil variable Nilai Perusahaan.

Hasil Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Pengujian normalitas menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Hasil uji normalitas dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		35
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.25527423
Most Extreme Differences	Absolute	.195
	Positive	.195
	Negative	-.138
Test Statistic		.195
Asymp. Sig. (2-tailed)		.174 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber: Olahan Data SPSS 24, 2021

Pada Tabel 3 menunjukkan (One-Kolmogorov-Sminov), nilai Asymp.Sig 0,174 yang diperoleh dari nilai Kolmogorov-Sminov dari variabel struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data multivariate terdistribusi normal, atau data memenuhi kriteria uji asumsi klasik.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji model apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi

korelasi diantara variabel independen. Hasil pengujian multikolinieritas dengan melihat *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) ditunjukkan pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Struktur Modal (X1)	.811	1.233
	Profitabilitas (X2)	.811	1.233
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)			

Sumber: Olahan Data SPSS 24, 2021

Berdasarkan hasil olahan data statistik kolinearitas terlihat bahwa tolerance Struktur Modal sebesar 0.811 dengan VIF sebesar 1.233, sedangkan Profitabilitas dengan tolerance sebesar 0.811 dan VIF sebesar 1.233. Karena nilai VIF kedua variabel tersebut kurang dari 10 berarti data yang akan digunakan dalam model regresi tidak ada persoalan multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan kepengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Hal ini bisa dilihat pada Gambar 1.

Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Seperti yang dapat di lihat dari gambar di atas, titik-titik ini tersebar secara acak pada sumbu Y di atas dan di bawah nol. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak menunjukkan heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada tidaknya penyimpangan dari asumsi klasik. Metode uji yang digunakan adalah uji Durbin Watson (uji DW).

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.452 ^a	.205	.155	1.29391	2.251
a. Predictors: (Constant), Profitabilitas (X2), Struktur Modal (X1)					
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)					

Sumber: Olahan Data SPSS 24, 2021

Dari hasil pengolahan data SPSS 24 menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson sebesar $dW = 2.251$. Dengan diketahui nilai n (jumlah data) = 35, k (Jumlah Variabel bebas) = 2, nilai dL (batas bawah) = 1,34 dan dU (batas atas) = 1,58. Maka dapat dihitung $(4-dU)$ yaitu $4 - 1,58 = 2,42$. Karena nilai $dU = 1,58 < 2,251 < 2,42$ berarti dapat disimpulkan bahwa data regresi tidak memiliki autokorelasi.

Hasil Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji hipotesis dari penelitian yang telah dirumuskan sebelumnya. Analisis ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada pengaruh antara struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Tabel 6. Uji Regresi Berganda

Coefficients^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.741	.450		3.871	.001
	Struktur Modal (X1)	-.006	.003	-.338	-1.928	.063
	Profitabilitas (X2)	.097	.035	.482	2.753	.010
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)						

Sumber: Olahan Data SPSS 24, 2021

Persamaan regresinya yaitu: $\hat{Y} = 1.741 - 0.006X_1 + 0.097X_2 + 0.795\varepsilon$

Dari fungsi regresi tersebut, maka diketahui bahwa koefisien regresi struktur modal (X1) dari perhitungan regresi linier berganda terdapat nilai sebesar -0.006 persen, hal ini berarti apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap ada peningkatan satu persen variabel struktur modal akan menyebabkan penurunan tingkat nilai perusahaan sebesar -0.006 persen. Koefisien regresi profitabilitas (X2) dari perhitungan regresi linier berganda terdapat nilai sebesar 0.097 persen, hal ini berarti apabila variabel lainnya tetap, maka setiap ada peningkatan satu persen variabel profitabilitas maka tingkat nilai perusahaan akan naik sebesar 0.097 persen. Sementara itu, nilai $\varepsilon = 0.795$ menunjukkan bahwa terdapat variabel-variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan tetapi tidak diteliti dalam penelitian ini sebesar 79.5%.

Pengujian Hipotesis

Hasil Uji Simultan (Uji F)

Uji F bertujuan untuk menguji apakah variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji F dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 7.

Tabel 7. Hasil Uji Simultan

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	13.791	2	6.896	4.119	.026 ^b
	Residual	53.574	32	1.674		
	Total	67.366	34			
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)						
b. Predictors: (Constant), Profitabilitas (X2), Struktur Modal (X1)						

Sumber: Olahan Data SPSS 24, 2021

Berdasarkan Tabel 7, diketahui bahwa uji simultan menghasilkan nilai signifikansi 0.026 dan nilainya lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ (0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu Struktur Modal dan Profitabilitas secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen, yaitu Nilai Perusahaan. Jadi hipotesis yang menyatakan bahwa Struktur Modal (X1) dan Profitabilitas (X2) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia **diterima**.

Hasil Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial (T-Test) digunakan untuk menghitung koefisien regresi secara individual atau untuk menentukan pengaruh masing-masing variabel Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Kriteria untuk menerima dan menolak bagian dari hipotesis menggunakan uji t adalah:

- Jika tingkat signifikansi $\geq$ level of significant $\alpha = 0,05$ maka tidak ada pengaruh secara parsial.
- Jika tingkat signifikansi $\leq$ level of significant $\alpha = 0,05$ maka ada pengaruh secara parsial.

Tabel 8. Hasil Uji Parsial

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.741	.450		3.871	.001
	Struktur Modal (X1)	-.006	.003	-.338	-1.928	.063
	Profitabilitas (X2)	.097	.035	.482	2.753	.010
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)						

Sumber: Olahan Data SPSS 24, 2021

Uji statistik yang dilakukan pada tingkat kepercayaan sebesar 95% menunjukkan bahwa analisis diperoleh nilai signifikansi untuk variabel struktur modal (X1) sebesar 0.063 lebih besar jika dibandingkan dengan nilai signifikansi alpha (0,05). Sehingga dapat disimpulkan

bahwa struktur modal (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y). Hipotesis yang menyatakan bahwa struktur modal (X1) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia **ditolak**.

Uji statistik yang dilakukan pada tingkat kepercayaan sebesar 95% menunjukkan bahwa analisis diperoleh nilai variabel Profitabilitas (X2) sebesar 0.010 lebih kecil jika dibandingkan dengan nilai signifikansi alpha (0,05). Sehingga disimpulkan bahwa Profitabilitas (X2) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Hipotesis yang menyatakan bahwa Profitabilitas (X2) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan sub sektor perkebunan yang go publik di Bursa Efek Indonesia **diterima**.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal (X1) dan Profitabilitas (X2) Secara Simultan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan, secara simultan membuktikan bahwa struktur modal dan profitabilitas bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Nilai struktur modal yang diproyeksikan dengan DER dan profitabilitas yang diproyeksikan dengan ROE akan mempengaruhi nilai perusahaan sub sektor perkebunan.. Nilai rata-rata DER selama tahun pengamatan yaitu dari tahun 2015 sampai 2019 berada diatas rata-rata standar industri yang menunjukkan tingginya penggunaan hutang dibandingkan modal sendiri. Besarnya nilai DER perusahaan sub sektor perkebunan disebabkan oleh meningkatnya total hutang perusahaan setiap tahunnya. Hal ini akan mempengaruhi investor dalam menanamkan modalnya.

Struktur modal menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Semakin besar DER menandakan struktur modal perusahaan lebih banyak memanfaatkan hutang yang mencerminkan risiko perusahaan relatif tinggi, jadi nilai struktur modal yang besar menunjukan semakin banyak jumlah hutang yang dimiliki perusahaan. (Sunaryo, 2020) menyatakan seorang manager harus matang dalam menentukan struktur modal perusahaan, apabila posisi struktur modal berada diatas target struktur modal optimalnya, maka setiap pertambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Struktur modal menunjukan proposi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal, investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya.

Disisi lain fluktuasi nilai ROE disebabkan oleh perolehan laba bersih yang berfluktuasi. Nilai ROE perusahaan sub sektor perkebunan selama tahun pengamatan yaitu 2015 sampai 2019 tidak mencapai standar rata-rata industry. Tinggi rendahnya nilai ROE akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini terbukti rata-rata ROE tidak mencapai 30% dan nilai perusahaan pun tidak rata-rata diangka 1. Nilai perusahaan yang semakin tinggi menandakan bahwa pendapatan yang diterima perusahaan tersebut juga semakin tinggi.

Menurut (Bariyyah, Ermawati, & Wijayanti, 2019) bahwa jika profitabilitas tinggi dapat dikatakan perusahaan tersebut dapat menghasilkan laba dengan baik. Hal ini akan meningkatkan kepercayaan investor atau menarik investor untuk meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat maka akan menyebabkan harga saham meningkat sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Begitupun sebaliknya jika profitabilitas rendah

maka akan menurunkan minat investor untuk menanamkan modal sehingga permintaan saham akan berkurang yang menyebabkan menurunnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Amelda, Hardiyanto, & Mulyaningsih, 2018) dengan hasil penelitian Struktur modal (DER) dan Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan (PBV) pada PT Jasa Marga (Persero) Tbk. Hal ini menunjukkan bahwa bagi setiap perusahaan, keputusan dalam pemilihan sumber dana merupakan hal penting sebab hal tersebut akan memengaruhi struktur keuangan perusahaan, yang akhirnya akan memengaruhi kinerja perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal (X1) Secara Parsial terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia.

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa secara parsial struktur modal bertanda negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti jika nilai struktur modal naik maka nilai perusahaan akan turun. Struktur modal yang meningkat menunjukkan jumlah hutang perusahaan tersebut meningkat, maka dari itu para pemegang saham atau investor akan lebih berhati-hati dalam menanamkan modalnya sehingga menyebabkan minat investor untuk membeli saham menurun. Namun dalam penelitian ini menunjukkan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan hal ini karena struktur modal merupakan perbandingan jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri sehingga struktur modal hanya sebagai bagian dari struktur keuangan saja.

Tidak adanya pengaruh signifikan struktur modal terhadap nilai perusahaan hal ini dapat terlihat dari nilai perolehan DER selama tahun pengamatan yaitu 2015 sampai 2019 memiliki nilai lebih besar dari nilai standar rata-rata industri namun tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan. Tahun 2015 nilai DER 123,94 sedangkan PBV 2,15, tahun 2016 nilai DER 120,85 sedangkan PBV 1,83, tahun 2017 nilai DER 122,20 sedangkan PBV 1,63, tahun 2018 nilai DER 130,26 sedangkan PBV 1,97 dan tahun 2019 nilai DER 130,44 sedangkan PBV 1,74. Hal ini berarti bahwa perkembangan kebijakan struktur modal yang dilakukan perusahaan tidak mempengaruhi penilaian investor terhadap kinerja perusahaan.

Besarnya nilai DER menunjukkan proporsi hutang perusahaan yang lebih besar dari modal sendiri dalam menjalankan operasional perusahaan. Salah satu penyebab hutang perusahaan sub sektor perkebunan terus mengalami kenaikan yaitu perusahaan terus menambah hutang baru untuk digunakan membayar hutang yang akan jatuh tempo. Tingginya nilai DER tidak mempengaruhi pada meningkatnya nilai perusahaan hal ini terlihat dari nilai PBV rata-rata di angka 1. Hal ini karena hutang yang tinggi akan mengurangi kepercayaan investor.

Perusahaan apabila memutuskan untuk menggunakan hutang harus mengetahui terhadap iklim bisnis karena penggunaan hutang dapat pula memberikan keuntungan maupun kerugian bagi perusahaan. Jadi penggunaan hutang harus disesuaikan dengan iklim bisnis artinya hutang tidak memiliki pengaruh terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan. Menurut (Sartono, 2010, hal. 295) DER menekankan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi DER maka semakin rendah dana yang disediakan pemegang saham.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Anggara, Mukhzarudfa, & Aurora, 2019) hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LG 45. Struktur modal bukan merupakan prediktor yang baik untuk menjelaskan nilai perusahaan. Perkembangan nilai perusahaan

tidak mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Profitabilitas (X2) Secara Parsial terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia.

Hasil pengujian hipotesis menggambarkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, profitabilitas mampu menjadi prediktor yang baik dalam menjelaskan nilai perusahaan yang berarti bahwa semakin tinggi proporsi laba terhadap jumlah ekuitas mampu meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor perkebunan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar profitabilitas perusahaan maka perusahaan tersebut akan mendapat respon positif dari investor sehingga nilai perusahaan mengalami peningkatan. Kondisi ini bisa dilihat dari nilai profitabilitas salah satu perusahaan sub sektor perkebunan yaitu PT. Tunas Baru Lampung Tbk tahun 2017 profitabilitas meningkat 18,15 dan nilai perusahaan juga mengalami peningkatan yaitu 1,55 dan pada tahun 2018 nilai profitabilitas mengalami penurunan yaitu 8,76 dan nilai perusahaan juga mengalami penurunan yaitu 1,97. Kondisi tersebut menggambarkan bahwa tingginya rendahnya profitabilitas perusahaan sangat menentukan nilai perusahaan yang ditunjukkan oleh tinggi rendahnya nilai PBV (*price book value*).

Menurut (Brigham & Houston, 2010) bahwa profitabilitas merupakan determinan utama sebagai pertimbangan pembayaran deviden. Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan semakin baik manajemen dalam menjalankan operasi perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi biasanya akan membagikan deviden yang tinggi pula. Lebih lanjut menyatakan bahwa nilai perusahaan akan dimaksimalkan oleh rasio pembayaran deviden yang tinggi, karena investor menganggap bahwa resiko deviden tidak sebesar kenaikan biaya modal, sehingga investor lebih menyukai keuntungan dalam bentuk deviden daripada keuntungan yang diharapkan dari kenaikan nilai modal.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Amelda, Hardiyanto, & Mulyaningsih, 2018) profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat diartikan bahwa apabila profitabilitas perusahaan meningkat maka nilai perusahaan itu akan meningkat pula. Adanya pengaruh yang positif antara profitabilitas dengan nilai perusahaan menandakan bahwa, dalam hal ini investor sangat memperhatikan profitabilitas perusahaan. Sehingga naik atau turunnya profitabilitas perusahaan akan sangat berpengaruh positif terhadap harga saham dan nilai perusahaan.

Simpulan

1. Struktur modal dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Struktur modal secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Referensi

- Afzal, A., & Rohman, A. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting* , 1 (2).
- Amdani, Alam, I. K., Sarpan, & Efendi, J. (2020). Determinan Harga Saham Pada Industri Sub Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ikra-Ith Ekonomika* , 2 (3).
- Amelda, N. A., Hardiyanto, A. T., & Mulyaningsih, M. (2018). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Pt Jasa Marga (Persero) Tbk Tahun 2010–2017. *Jurnal Online Mahasiswa (Jom) Bidang Akuntansi* , 5 (5).
- Anggara, W., Mukhzarudfa, & Aurora, T. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Lq 45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Unja* , 4 (4), 58-70.
- Ariawan, & Dudu, V. (2019). Determinan Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Kosmetik Yang. *Al-Buhuts Jurnal Ekonomi Islam* , 15 (1), 25-42.
- Ayem, S., & Nugroho, R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia) Periode 2010 - 2014. *Jurnal Akuntansi* , 4 (1), 31-40.
- Bariyyah, K., Ermawati, E., & Wijayanti, R. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2017. *Counting: Journal Of Accounting* , 2 (1), 37-45.
- Beautric, D., Sasongko, H., & Simamora, P. (2019). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Tingkat Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. *Jurnal Online Mahasiswa (Jom) Bidang Manajemen* , 4 (4).
- Blongkod, A. R., Ariawan, & Christian, P. (2018). Pengaruh Return On Asset, Earning Per Share, Dan Price Earning Ratio Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Tadulako* , 4 (1), 091-102.
- Brigham, E. F. (2015). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Pt Salemba Empat.
- Dewi, A. S., & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi* , 4 (2), 358-372.
- Fahmi, I. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Gujarati, D. (1997). *Gujarati, Damodar, 1997, Ekonometrika Dasar, Penerbit Erlangga. Jakarta*. Jakarta: Penerbit Erlangga.

- Harmono. (2017). *Manajemen Keuangan Berbasis Blanced*. Jakarta: Bumi Angkasa Raya.
- Hermuningsih, S. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan* , 16 (2), 127-148.
- Hery. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual Stie Trisna Negara* , 17 (1), 66-81.
- Jemani, K. R., & Erawati, T. (2020). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Kajian Bisnis Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha* , 28 (1), 51-70.
- Kadim, A., & Sunardi, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas ,Ukuran Perusahaan Terhadap Leverage Implikasi Terhadap Nilai Perusahaan Cosmetics And Household Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Sekuritas* , 3 (1), 22-32.
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Pt Rajagrafindo Persada.
- Musthafa. (2017). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Cv. Andi Offset.
- Novari, P. M., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud* , 5 (9), 5671-5694.
- Pratama, I. A., & Wiksuana, I. (2018). Pengaruh Firm Size Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana* , 7 (5), 1289-1318.
- Prawoto, A. (2016). *Penilaian Usaha*. Yogyakarta: Badan Penerbit Fakultas Ekonomi (BPFE).
- Righam, E. F. (2015). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Selemba Empat.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi* (Vol. 4). Yogyakarta: Badan Penerbit BPFE.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga. Jakarta: Erlangga.
- Sunaryo, D. (2020). Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Sub Sektor Perbankan BumN Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2018. *Banque Syar'i : Jurnal Llmiah Perbankan Syariah* , 6 (1), 47-80.
- Tunggal, C. A., & Ngatno. (2018). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Dan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Moderator (Studi Kasus Tahun 2014- 2016) Pada Perusahaan Sub-Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis* , 7 (2), 141-157.