BAB 1
PENDAHULUAN

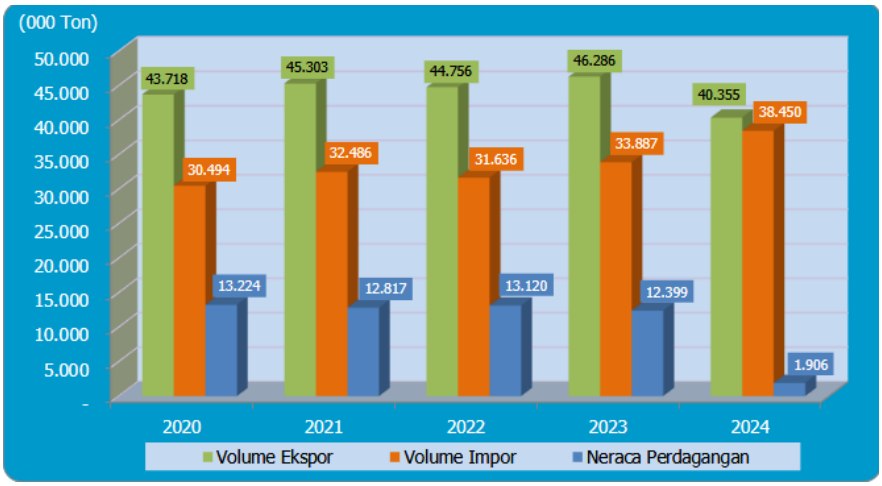
1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam era globalisasi dan persaingan bisnis yang semakin ketat, setiap perusahaan diharuskan memiliki nilai perusahaan yang selalu mengalami peningkatan setiap tahunnya sehingga dapat menunjukkan bahwa manajemen berhasil mengelola berbagai sumber daya yang dimiliki. Nilai perusahaan menjadi perhatian utama bagi para investor karena mencerminkan tingkat kesejahteraan pemegang saham serta menjadi acuan dalam mengevaluasi keputusan strategis perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai tinggi akan lebih banyak menarik perhatian investor karena memberi sinyal bahwa pendapatan dan pertumbuhan bisnis di masa depan dapat terus berkembang.

Salah satu sektor yang penting bagi perekonomian Indonesia adalah industri kelapa sawit. Indonesia merupakan produsen dan penghasil minyak sawit terbesar di dunia dengan pangsa pasar lebih dari 50%. Negara ini mengandalkan *Crude Palm Oil (CPO)* dan produk turunannya sebagai sumber utama pendapatan devisa. Namun, sektor ini juga menghadapi beberapa tantangan yang memengaruhi kinerjanya, salah satunya adalah perubahan harga *CPO* yang dipengaruhi fenomena *El Nino* sehingga menyebabkan turunnya produksi karena kekeringan terutama di daerah Lampung, Bengkulu dan Sumatra Barat, serta dampak dari pandemi *Covid-19* yang mengganggu sistem rantai pasok global dan mengurangi permintaan dari negara-negara tujuan ekspor utama. Kombinasi dua hal tersebut menyebabkan penurunan jumlah produksi dan ekspor kelapa sawit di Indonesia pada tahun 2019 hingga 2021 (Sipayung, 2023).

Perubahan jumlah ekspor, impor, serta neraca perdagangan kelapa sawit juga mencerminkan seberapa baik industri ini dalam mendukung perekonomian negara. Fluktuasi yang terjadi secara berkala menunjukkan bahwa sektor kelapa sawit tidak hanya bergantung pada produksi di dalam negeri, tetapi juga dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal seperti fenomena

El Nino, harga pasar internasional dan kebijakan perdagangan. Grafik berikut menunjukkan tren volume ekspor, impor, dan neraca perdagangan kelapa sawit Indonesia pada periode 2020 hingga 2024.



Gambar 1. 1

Grafik Volume Ekspor, Impor dan Neraca Perdagangan Kelapa Sawit Indonesia (2020-2024)

Sumber: Kementrian Pertanian (2024)

Berdasarkan grafik tersebut, volume ekspor kelapa sawit Indonesia selama periode 2020 hingga 2024 berada dalam rentang sekitar 40.355 hingga 46.286 ribu ton, menunjukkan adanya variasi dengan tren penurunan pada akhir periode. Sementara itu, volume impor berada dalam rentang lebih rendah dibandingkan ekspor, yaitu sekitar 30.494 hingga 38.450 ribu ton, dengan tren peningkatan sepanjang periode pengamatan. Kondisi ini mencerminkan perubahan dalam keseimbangan perdagangan kelapa sawit, di mana peningkatan impor tidak selalu diiringi dengan pertumbuhan ekspor. Pada neraca perdagangan, ditunjukkan adanya kondisi surplus pada perusahaan kelapa sawit karena berada dalam rentang 1.906 hingga 13.224 ribu ton, yang berarti terdapat penyempitan perbedaan antara volume ekspor dan impor.

Dinamika tersebut dapat memengaruhi cara pasar memandang perusahaan di sektor kelapa sawit. Ketidakstabilan lingkungan perdagangan berpotensi mengganggu prospek pendapatan serta kelangsungan usaha, sehingga memengaruhi penilaian investor terhadap kinerja dan nilai

perusahaan.

Perkembangan aktivitas impor dan ekspor serta perubahan neraca perdagangan mencerminkan cara perusahaan perkebunan kelapa sawit berinteraksi dengan pasar global yang terus berubah. Dinamika perdagangan internasional yang bergerak cepat mendorong perusahaan untuk menyesuaikan strategi bisnis dan pengelolaan operasional agar tetap sejalan dengan permintaan pasar. Pergerakan nilai perusahaan dapat ditunjukkan sebagai respons pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghadapi perubahan harga, mengelola ketidakseimbangan antara ekspor dan impor, serta mempertahankan kinerja bisnis di tengah tingkat kompleksitas yang tinggi dalam lingkungan industri.

Nilai perusahaan sering digunakan sebagai indikator yang mencerminkan penilaian pasar terhadap suatu entitas usaha berdasarkan kondisi serta prospek bisnisnya dalam jangka waktu tertentu. Nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan ekspektasi para investor terhadap potensi laba di masa depan, tetapi juga mewakili total penilaian pasar terhadap berbagai aktivitas perusahaan secara keseluruhan. Untuk mengukur nilai perusahaan, terdapat beberapa metode, salah satunya adalah dengan menggunakan *PBV (price to book value)*, yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham (Halim, 2024).

PBV bukan hanya cara untuk mengetahui nilai perusahaan, tetapi juga mencerminkan seberapa yakin pasar dengan masa depan dan kemampuan perusahaan. Jika *PBV* > 1 (lebih besar dari satu), artinya investor merasa optimis bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dan berkelanjutan. Namun, jika *PBV* < 1 (kurang dari satu), berarti pasar meragukan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset dan potensi pertumbuhannya. Dengan demikian, *PBV* menjadi acuan penting bagi investor dalam melihat seberapa besar pasar menghargai perusahaan dibandingkan dengan nilai asetnya (Widodo & Kurnia, 2016 dalam Ahmad *et al*., 2022).

Berikut ini disajikan nilai perusahaan kelapa sawit yang diukur menggunakan rumus *PBV* :

Tabel 1. 1

Nilai *PBV* pada Perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2025

Nama Perusahaan	Nilai Perusahaan (PBV)					
	2020	2021	2022	2023	2024	2025
PT Astra Agro Lestari Tbk	0,95	1,99	2,12	1,35	1,15	0,89
PT Andira Agro Tbk	0,02	0,02	0,01	0,03	0,00	0,01
PT Cisadane Sawit Raya Tbk	0,13	0,16	0,12	0,09	0,12	0,09
PT Dharma Satya Nusantara Tbk	0,13	0,19	0,18	0,16	1,14	0,17
PT Eagle High Plantations Tbk	0,06	0,19	0,12	7,80	7,50	0,06
PT Gozco Plantations Tbk	0,03	0,03	0,76	0,04	0,05	0,04
PT Jaya Agra Wattie Tbk	1,48	3,65	3,95	2,71	1,27	0,11
PP London Sumatra Indonesia Tbk	0,93	0,81	0,63	0,53	0,57	0,50
PT Mahkota Group Tbk	0,44	0,41	0,44	0,47	0,49	0,53
PT Pradiksi Gunatama Tbk	0,16	0,13	0,25	0,15	0,14	0,24
PT Pinago Utama Tbk	0,09	0,19	0,14	1,36	1,35	1,02
PT Palma Serasih Tbk	0,02	0,03	0,02	0,11	0,15	0,13
PT Salim Ivomas Pratama Tbk	0,07	0,07	0,06	0,06	0,05	0,04
PT Sampoerna Agro Tbk	0,85	0,82	0,79	0,70	0,60	1,19
PT Sawit Sumber Mas Tbk	1,53	1,59	0,22	0,49	0,35	0,42
PT Sinar Mas Agro Rsc & Tech Tbk	0,58	0,76	0,72	0,79	0,55	0,89
PT Tunas Baru Lampung Tbk	0,41	0,78	0,64	0,49	0,48	0,46
Rata-rata	0,46	0,70	0,66	1,02	0,94	0,40

Sumber: www.idx.co.id (Data diolah Kembali)

Tabel tersebut menunjukkan bahwa selama periode 2020 hingga 2025, sebagian besar perusahaan perkebunan kelapa sawit masih berada dalam kondisi yang *undervalued*. Dari total 102 data pengamatan yang diperoleh dari 17 perusahaan selama jangka waktu enam tahun, terdapat 83 data atau sekitar 81,37% yang menunjukkan nilai *PBV* berada di bawah 1. Persentase tersebut menunjukkan bahwa selama masa penelitian, pasar masih memberikan penilaian yang lebih rendah dibandingkan dengan nilai buku perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa tingkat kepercayaan investor terhadap kemampuan serta peluang pertumbuhan perusahaan masih belum sepenuhnya stabil dan dapat berdampak pada nilai perusahaan.

Proporsi perusahaan kelapa sawit yang berada dalam kondisi *undervalued* pada tabel tersebut sangat tinggi, dapat dilihat melalui dinamika

ekspor, impor, dan neraca perdagangan yang terlihat pada grafik sebelumnya.

Perubahan volume ekspor yang tidak stabil, ditambah dengan peningkatan impor pada beberapa periode, menunjukkan adanya tekanan terhadap kinerja perdagangan pada sektor kelapa sawit. Ketidakseimbangan antara arus ekspor dan impor tersebut berpotensi memengaruhi harapan pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menjaga kinerja usaha secara terus menerus, meskipun secara keseluruhan Indonesia tetap menjadi salah satu pemain utama dalam perdagangan *CPO* secara global.

Penyempitan surplus neraca perdagangan pada akhir periode pengamatan pada grafik sebelumnya menunjukkan bahwa keunggulan sektor kelapa sawit dalam perdagangan tidak selalu konsisten. Situasi ini berpotensi menciptakan rasa waspada di kalangan investor, karena perubahan dalam neraca perdagangan menggambarkan ketidakpastian terkait aliran pendapatan serta kelangsungan usaha. Dampaknya, pasar cenderung menilai perusahaan kelapa sawit dengan harga yang lebih rendah dibandingkan nilai bukunya, seperti yang terlihat dari dominasi nilai *PBV* masih kurang dari satu.

Nilai perusahaan tersebut digambarkan secara visualisasi pada grafik sebagai berikut:



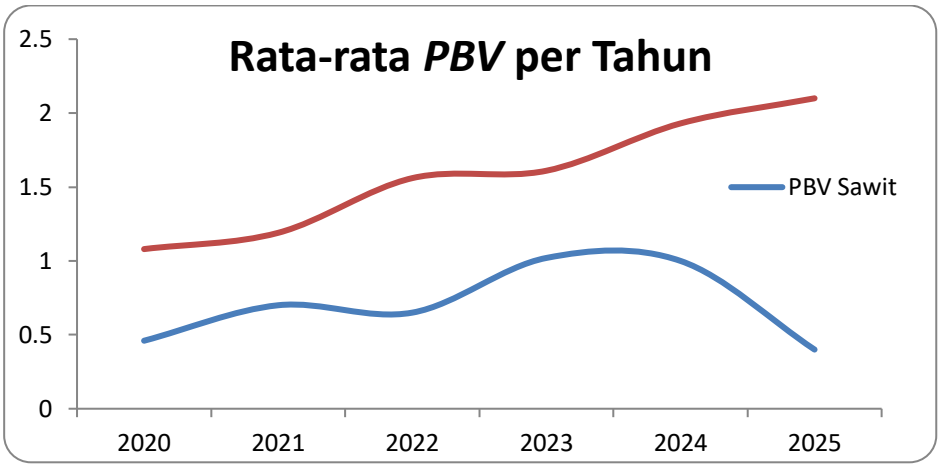
Gambar 1. 2

Rata-rata *PBV* Perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit

Sumber: data diolah, 2025

Berdasarkan grafik rata-rata PBV tahun 2020 hingga 2025, dapat dilihat bahwa nilai perusahaan belum menunjukkan ketidakstabilan yang signifikan dan cenderung mengalami fluktuasi. Pada tahun 2020, rata-rata PBV masih berada di angka 0,46, yang menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan lebih rendah dari nilai bukunya. Kondisi ini sempat membaik pada tahun 2021 dan relatif stabil hingga tahun 2022, kemudian mencapai puncak pada tahun 2023 dengan angka 1,02. Pada tahap ini, pasar mulai mengevaluasi secara lebih objektif. Namun, perbaikan tersebut tidak berkelanjutan karena pada tahun 2024 nilai kembali turun menjadi 0,94 dan pada tahun 2025 bahkan mengalami penurunan yang cukup signifikan hingga mencapai 0,40. Secara keseluruhan, pola tersebut menunjukkan peningkatan yang sementara, sedangkan kondisi *undervalued* masih mendominasi. Fluktuasi yang cukup signifikan, terutama penurunan di akhir periode, menunjukkan adanya masalah mendasar yang memengaruhi nilai perusahaan.

Jika dibandingkan dengan perusahaan non-komoditas seperti perbankan, nilai *PBV* yang dimiliki perusahaan perkebunan kelapa sawit ini secara keseluruhan masih berada dibawah 1 yang menunjukkan kondisi *undervalued*, berbeda dengan perusahaan perbankan yang memiliki nilai *PBV* yang berada diatas 1, menurut data yang dianalisis oleh Kontan (2021) riset pasar modal mencatat bahwa saham-saham perbankan diperdagangkan dengan rata-rata *PBV* sekitar 1,8 hingga 2,1. *PBV* dari perusahaan perbankan ini mengindikasikan bahwa pasar secara konsisten menilai harga saham lebih tinggi dari nilai bukunya. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa nilai *PBV* perusahaan perkebunan kelapa sawit yang rendah tersebut dikarenakan faktor risiko industri komoditas yang lebih kompleks seperti yang sudah dijelaskan sebelumnya. Berikut grafik perbandingan antara perusahaa perkebunan kelapa sawit dan perusahaan perbankan:



Gambar 1.3

Perbandingan Rata-rata PBV Perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit dan Perusahaan Perbankan

Sumber: data diolah, 2025

PBV dipilih sebagai alat untuk mengukur nilai perusahaan karena rasio ini memperlihatkan bagaimana pasar menilai kekayaan bersih yang dimiliki perusahaan. Nilai *PBV* yang berada diatas 1 menunjukkan besarnya kepercayaan investor terhadap prospek pertumbuhan dan kemampuan perusahaan menciptakan nilai di masa depan. Sebaliknya, nilai *PBV* yang rendah atau berada dibawah 1 membuat investor kurang mempercayai prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Nilai *PBV* pada perusahaan perkebunan kelapa sawit selama lima tahun tersebut terlihat naik turun yang menunjukkan bahwa respons pasar terhadap prospek perusahaan masih belum stabil.

Berdasarkan penelitian Kartino & Welas (2020) terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, current ratio, debt to equity ratio dan return of asset. Namun dalam penelitian ini peneliti hanya akan memfokuskan pada struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan.

Struktur modal menggambarkan cara perusahaan mengatur pendanaan, khususnya aset nyata yang mendukung operasional perusahaan. Dalam mengambil keputusan, manajemen harus memperhatikan keseimbangan antara

penggunaan dana dari dalam perusahaan dan dana dari luar berupa utang. Ketika manajer keuangan mampu menentukan komposisi pendanaan yang tepat maka struktur modal akan menjadi optimal karena dapat meningkatkan kepercayaan investor dan meningkatkan harga saham. Kebijakan pendanaan yang tepat tidak hanya memastikan aktivitas perusahaan dapat berjalan lancar, tetapi juga memberikan sinyal positif mengenai prospek dan kesehatan perusahaan, sehingga dapat memengaruhi peningkatan nilai perusahaan di mata publik dan para pemegang saham (Sulistianingsih, *et al*., 2021). Didukung dengan penelitian terdahulu oleh Afida & Triyonowati (2019), mengungkapkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara itu Agustianingrum (2025) menunjukkan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan, serta penelitian Heratno & Ayu (2024) mengungkapkan bahwa Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap perusahaan.

Profitabilitas digunakan untuk mengetahui seberapa baik perusahaan menghasilkan laba dari penjualan, aset, atau ekuitas dalam waktu tertentu. Hasil pengukuran profitabilitas menjadi dasar penting bagi manajemen untuk mengevaluasi apakah strategi yang dilakukan berhasil mencapai target keuntungan atau masih perlu diperbaiki. Jika laba sesuai dengan harapan, maka kinerja manajemen dianggap efektif, sedangkan ketika laba tidak sesuai, perlu dilakukan evaluasi lebih lanjut. Profitabilitas yang tinggi cenderung membuat investor lebih percaya, sehingga meningkatkan nilai pasar, sedangkan profitabilitas yang rendah membuat investor kurang percaya dan menyebabkan nilai perusahaan turun secara keseluruhan (Fitriana, 2024). Didukung oleh penelitian Agustianingrum (2025) yang mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu penelitian (Sunarya & Riduwan, 2024) mengungkapkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan serta penelitian Hidayat & Khotimah (2022) mengungkapkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan digunakan untuk mengklasifikasikan besar

kecilnya suatu bisnis, yang diukur dengan total aset karena mencerminkan keseluruhan sumber daya ekonomi yang dimiliki perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Perusahaan yang dianggap besar biasanya memiliki total aset yang tinggi, menunjukkan jangkauan operasional yang lebih luas serta struktur organisasi yang lebih rumit dan dikelola secara profesional. Kondisi ini memberikan keuntungan strategis dengan memudahkan akses ke berbagai sumber pembiayaan karena perusahaan besar dilihat oleh kreditor dan investor sebagai entitas yang lebih mampu dalam mengelola risiko bisnis serta memiliki stabilitas finansial yang lebih baik untuk memenuhi semua kewajiban keuangannya tepat waktu, baik jangka pendek atau jangka panjang. Perusahaan yang besar sering kali menarik perhatian para investor. Ini terjadi karena perusahaan yang lebih besar sering dianggap memiliki prospek bisnis yang lebih konsisten, sistem manajemen yang lebih terorganisir, dan potensi pertumbuhan jangka panjang yang lebih baik. Pandangan positif ini mempengaruhi kepercayaan investor serta berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan di pasar. Ukuran perusahaan tidak hanya menunjukkan kapasitas operasional, tetapi juga memainkan peran penting dalam membentuk citra dan pandangan investor terhadap nilai perusahaan (Meifari, 2023). Didukung oleh penelitian Aziz & Widati (2023) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara penelitian Julia Putri & Ahmar (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ketidakkonsistenan dari beberapa hasil penelitian sebelumnya mendorong perlunya dilakukan penelitian mengenai pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Berbagai studi menunjukkan hasil yang berbeda, ada yang menemukan pengaruh positif, namun ada juga yang menunjukkan pengaruh negatif atau tidak signifikan. Karena itu, penelitian ini memilih perusahaan perkebunan kelapa sawit sebagai objeknya, karena karakteristik operasionalnya lebih kompleks dibandingkan sektor lain.

Kompleksitas tersebut biasanya menghasilkan laporan keuangan yang lebih lengkap dan terstruktur, sehingga mengurangi risiko kekurangan data dalam proses analisis.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian penulisan skripsi dengan judul, **"Analisis Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Penelitian pada Perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit yang terdaftar di BEI Periode 2020-2025)"**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit yang terdaftar di BEI?
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit yang terdaftar di BEI?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit yang terdaftar di BEI?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit yang terdaftar di BEI?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka tujuan penelitian ini untuk menganalisis mengenai:

1. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit yang terdaftar di BEI
2. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit yang terdaftar di BEI
3. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit yang terdaftar di BEI

4. Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit yang terdaftar di BEI

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, diantaranya:

1. Manfaat Teoritis

   Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tentang hubungan antara struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini bisa menjadi acuan bagi para akademisi dan peneliti lainnya dalam memahami bagaimana variabel-variabel tersebut saling berpengaruh serta membuka peluang untuk penelitian lebih lanjut.

2. Manfaat Praktis

   Penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan, investor, maupun pemangku kepentingan lainnya dalam proses pengambilan keputusan. Informasi terkait pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dapat digunakan sebagai dasar dalam merancang strategi pengelolaan keuangan yang efektif, melakukan evaluasi kinerja perusahaan, serta menyusun kebijakan yang lebih strategis guna meningkatkan nilai perusahaan pada periode mendatang.