

Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan pada Subsector Perkebunan Kelapa Sawit yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Muhamad Alif Febriansyah

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau
e-mail: Aliffebi406@Gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan pada subsector perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2020. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perkebunan kelapa sawit yang memproduksi Crude Palm Oil (CPO) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. Penelitian ini bersifat pengujian hipotesis, dengan studi kasus sebagai jenis Investigasi dalam penelitian ini. Dan tingkat intervensi dalam penelitian ini adalah intervensi minimal. Objek analisis dalam penelitian ini adalah perusahaan subsector kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dimana penelitian ini menggunakan balanced pooled data atau gabungan antara data time series dan data cross sectional. Hasil penelitian ini adalah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan arah positif.

Kata kunci: *Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan*

Abstract

This study aims to determine the effect of debt policy on the value of companies in the palm oil plantation sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2020. The population in this study is all oil palm plantation companies that produce Crude Palm Oil (CPO) listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2021. This research has the nature of hypothesis testing, with case studies as a type of Investigation in this study. And the level of intervention in this study is minimal intervention. The object of analysis in this study is the palm oil subsector company listed on the Indonesia Stock Exchange. Where this study applies balanced pooled data or a combination of time series data and cross sectional data. The results of this study is the debt policy effect on the value of the company, with a positive direction.

Keywords : *Debt Policy and Corporate Value*

PENDAHULUAN

Pada saat ini komoditi kelapa sawit sangat berkembang pesat karena kebutuhan bahan dasar kelapa sawit mulai meningkat untuk beberapa sektor perusahaan. Tidak heran karena kelapa sawit merupakan bahan dasar untuk menghasilkan jenis minyak sawit atau Crude Palm Oil (CPO). Minyak sawit merupakan bahan dasar bagi kebutuhan primer masyarakat yaitu minyak goreng, dan minyak sawit juga merupakan salah satu bahan dalam pembuatan sabun, makanan dan kosmetik. Dengan kegunaan yang sangat banyak dan merupakan salah satu kebutuhan primer bagi masyarakat komoditi kelapa sawit bertumbuh kembang pesat setiap tahunnya, ini diperlihatkan dari Perluasan perkebunan kelapa sawit yang meningkat menjadi 8,5 juta hektare pada tahun 2021 yang sebelum 6,4 juta hektare pada tahun 2016.

Dengan ketersediaan iklim dan lahan yang mendukung perluasan komoditi kelapa sawit di Indonesia diharapkan dapat menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan sub sektor kelapa sawit Indonesia. Namun pengelolaan produk minyak kelapa sawit di Indonesia belum optimal sehingga pencapaian added value belum maksimal bagi pembangunan ekonomi Indonesia. Hal ini disebabkan oleh beberapa hal seperti sebagian

besar produk kelapa sawit di Indonesia masih diperdagangkan dalam bentuk Crude Palm Oil (CPO) minyak goreng dimana industri kelapa sawit di negara lain sudah memiliki nilai tambah seperti produksi biodiesel dan industry bio surfactant. Dimana hal ini akan mempengaruhi keputusan investor untuk beri investasi di perusahaan kelapa sawit Indonesia dalam jangka panjang yang akan mempengaruhi nilai perusahaan karena kurangnya inovasi pada industry kelapa sawit Indonesia. Nilai perusahaan itu sendiri juga disebut dengan harga yang bersedia dibayar oleh investor apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan merupakan kekayaan berupa reputasi dan manajemen yang baik yang dapat meningkatkan prospek perusahaan sehingga perusahaan yang memiliki kinerja yang baik maka investor akan memandang perusahaan tersebut memiliki nilai yang tinggi.

Salah satu factor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan pada sektor perkebunan kelapa sawit adalah factor kebijakan utang. Kebijakan utang merupakan sumber dana eksternal perusahaan yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional karena kebutuhan dana dalam jumlah yang besar. Jika penggunaan utang dapat dikelola dengan baik maka kebijakan utang dapat menghasilkan keutungan, sehingga penggunaan sumber dana eksternal berupa utang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Perihal dalam meneliti perusahaan sub sector perkebunan sawit, diambilah referensi sejumlah peneliti mengenai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sub sektor perkebunan kelapa sawit. Supeno (2022) menyatakan bahwa ukuran struktur modal yang terdiri dari utang jangka panjang menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti setiap penambahan utang dalam struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil yang berbeda dikemukakan oleh Nainggolan dan Listiadi (2014) dimana kebijakan hutang yang dicerminkan melalui Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif yang berarti setiap penambahan utang pada struktur modal akan menurunkan nilai perusahaan. Pada penelitian lain yang dilakukan oleh Wardani dan Hermuningsih (2011) menyatakan bahwa pengaruh kebijakan hutang tidak berpengaruh sama sekali terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya sumber hutang pada struktur modal tidak berpengaruh sama sekali terhadap nilai perusahaan.

Dari latar belakang penelitian yang telah diteliti sebelumnya menunjukkan ketidak konsistenan terhadap hasil penelitian dan juga fenomena terhadap perusahaan perkebunan kelapa sawit di Indonesia. Oleh karena itu penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Maka penulis ingin melakukan penelitian dengan judul "Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Perkebunan Kelapa Sawit Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia".

METODE PENELITIAN

Populasi Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusaha subsektor perkebunan yang menghasilkan Crude Palm Oil yang terdaftar pada Bursa Efel Indonesia (BEI) tahun 2019 sampai dengan 2021. Untuk mengidentifikasi perusahaan yang menghasilkan Crude Palm Oil (CPO), peneliti melihat annual report perusahaan dan juga data dari www.idxchannel.com. Maka jumlah populasi pada penelitian ini sebagai berikut :

Tabel 1. Penentuan Kriteria Populasi Penelitian

NO	TAHUN	Listing Di Bursa Efek Indonesia
1	2019	19 perusahaan
2	2020	22 perusahaan
3	2021	24 perusahaan
POPULASI		65

Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019 hingga 2021. Sehingga jumlah populasi dalam penelitian ini sebanyak enam puluh lima populasi.

Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

Peneliti menggunakan teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan cara dokumentasi, yang berarti data yang terkumpul merupakan data yang tersedia pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Data didapatkan dengan cara mengunduh annual report dan financial statement dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id. Hingga jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data Sekunder, data ini berupa annual report dan financial statement perusahaan sub sektor perkebunan yang menghasilkan Crude Palm Oil (CPO) per 31 Desember tahun 2019, 2020 dan 2021. Untuk melihat kondisi keuangan perusahaan peneliti menggunakan data finansial statement, annual report perusahaan dan idx statistic. Untuk melihat jumlah liabilitas dan ekuitas peneliti melihat dari financial statements. Debt Equity Ratio (DER) perusahaan dilihat dari annual report perusahaan. Dan untuk Price To Book Value (PBV) peneliti melihat rasio PBV dari idx statistic yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) setiap tahunnya.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1. Variabel Terikat (Dependent Variable)

Variabel terikat (dependent variable) dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Dimana nilai perusahaan biasanya dicerminkan melalui harga saham. Sehingga jika harga saham suatu perusahaan mengalami peningkatan, nilai perusahaan akan semakin tinggi. Maka nilai perusahaan akan mempengaruhi persepsi investor mengenai kemakmuran mereka ketika berinvestasi di perusahaan tersebut. Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur menggunakan Price Book Value (PBV), dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Book Value}}$$

Dimana:

$$\text{Book Value} = \frac{\text{Jumlah Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

2. Variabel Bebas (Independent Variable)

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel bebas (independent variable) adalah kebijakan utang. Kebijakan utang merupakan suatu keputusan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan utang. Utang merupakan sumber pembiayaan eksternal dan biasanya dilakukan perusahaan untuk jangka panjang. Utang akan menjadi kewajiban perusahaan yang harus dilaksanakan terhadap kreditur yang harus dilunasi dalam jangka waktu tertentu. Pada umumnya tingkat penggunaan utang dari suatu perusahaan diukur menggunakan Debt Equity Ratio (DER) atau ratio hutang terhadap ekuitas, dimana dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Metode Analisis dan Rancangan Pengujian Hipotesis

Dalam penelitian ini peneliti akan menentukan metode analisis data lalu melakukan pengujian hipotesis untuk menemukan jawaban terkait rumusan masalah untuk mencapai tujuan penelitian ini.

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode regresi linear berganda (multiple linear regression) yang dioperasikan melalui software statistik yaitu SPSS (Software Linear Package For The Social Science) dirumuskan dengan persamaan berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \varepsilon$$

Dimana:

Y = Nilai Perusahaan

- α = Konstanta
 β_1 = Koefisien Regresi
 X_1 = Kebijakan Utang
 ε = Epsilon (erroe term)

Rancangan Pengujian Hipotesis

Rancangan pengujian hipotesis berfungsi sebagai alternatif penyusunan jawaban untuk menjawab rumusam masalah dalam penelitian. Dimana rancangan pengujian hipotesis untuk penelitian ini sebagai berikut:

- $H_a: \beta \neq 0$; Kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor perkebunan sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
 $H_a: \beta = 0$; Kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor perkebunan sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Dilakukannya analisis deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran dari distribusi data variable-variabel yang diteliti dalam objek penelitian. Hal ini bertujuan untuk memberikan gambaran umum seperti nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata dan standar deviasi. Oleh karena itu, analisis deskriptif dapat dilihat dari tabel berikut:

Tabel 2. Analisis Deskriptif

Variabel	Jumlah Populasi	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kebijakan Utang	65	-2,54	14,96	1,8517	2,81225
Nilai Perusahaan	65	-2,7	4,74	1,4372	1,17401

Berdasarkan Tabel 2, Nilai minimum dan maximum untuk kebijakan utang sebesar -2,54 dan 14,96. nilai tersebut menunjukkan bahwa selama rentang periode 2019 sampai dengan 2021 perusahaan perkebunan kelapa sawit yang tercatat di Bursa Efek Indonesia memiliki porsi utang paling rendah -2,54 atau sebesar -254% dari ekuitasnya, dan paling tinggi sebesar 14,96 atau sebesar 1496% dari ekuitasnya. Sedangkan nilai mean kebijakan utang adalah sebesar 1,8517. Hal ini berarti bahwa selama periode tahun 2019 sampai dengan 2021 perusahaan perkebunan kelapa sawit yang tercatat di Bursa Efek Indonesia memiliki komposisi utang rata-rata 1,8517 atau sebesar 185,17% dari ekuitasnya.

Nilai minimum dan maximum dari nilai perusahaan kelapa sawit yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia pada rentang periode 2019 hingga 2021 sebesar -2,7 dan 4,74. Hal ini berarti bahwa perusahaan memiliki nilai perusahaan berupa price book value paling rendah -2,7 atau sebesar -270% dan paling tinggi 4,74 atau sebesar 474% dari nilai buku saham perusahaannya. Sedangkan nilai mean perusahaan perkebunan kelapa sawit yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia pada rentang periode 2019 sampai dengan 2021 sebesar 1,4372. Nilai tersebut menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan berupa price book value sebesar 1,4372 atau 143,72% dari nilai buku saham perusahaannya.

Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil pengujian hipotesis merupakan jawaban untuk hipotesis penelitian ini, maka oleh itu hasil tersebut terlihat pada tabel berikut:

Tabel 3. Hasil Pengujian Hipotesis

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1,171	0,165		7,081	0,000
Kebijakan Utang	0,144	0,049	0,345	2,916	0,005

Berdasarkan tabel 3 didapatkan nilai koefisien regresi kebijakan utang senilai 0,144 dimana koefisien kebijakan utang tidak sama dengan nol, yang artinya H_a diterima. Dimana hal menunjukkan bahwa kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan arah pengaruh positif. Kebijakan utang memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar 0,144. Nilai tersebut menunjukkan bahwa setiap terjadinya peningkatan utang 1% pada struktur modal perusahaan terhadap ekuitasnya, maka nilai perusahaan yang dicerminkan oleh price book value akan meningkat sebesar 0,144 kali atau sebesar 1,171% dari nilai buku saham perusahaan.

Analisis

Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini hipotesis H_a dapat diterima dimana secara parsial kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan arah positif. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat utang yang dimiliki perusahaan maka nilai perusahaan akan ikut meningkat. Hal ini sejalan dengan teori sinyal (signaling theory) dimana laba perusahaan yang meningkat dipengaruhi dengan komposisi utang yang tinggi dalam struktur modal perusahaan. Dengan penambahan utang perusahaan dapat menggunakan manfaat bunga untuk mengurangi pajak atas laba perusahaan yang lebih besar. Sehingga dengan begitu perusahaan dapat meminimalisir resiko pembiayaan dan hanya meningkatkan sedikit resiko kebangkrutan.

Perusahaan akan meningkatkan utang jika tambahan pembiayaan tersebut dapat meningkatkan laba. Dalam hal ini investor akan memandang bahwa naiknya nilai perusahaan berasal dari penggunaan utang yang tinggi. Investor mungkin akan menawarkan harga saham yang lebih tinggi jika perusahaan menerbitkan untuk membeli kembali saham yang beredar, yang artinya investor akan menganggap utang merupakan sinyal bagi peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang diteliti oleh Supeno (2022). Dimana peneliti menyatakan bahwa kebijakan utang berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini kondisi struktur modal yang mencerminkan proporsi kebutuhan belanja perusahaan yang memungkinkan peminjaman dana eksternal yang dapat dimanfaatkan perusahaan dalam pembiayaan operasional perusahaan. Situasi ini terjadi dimana jika utang jangka panjang yang menyusun struktur modal perusahaan dapat dimanfaatkan dengan baik oleh manajemen perusahaan dapat menghasilkan laba yang relatif tinggi, sehingga penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nainggolan dan Listiadi (2014) yang menyatakan kebijakan hutang yang tercermin dalam Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi utang di dalam struktur modal maka akan menurunkan nilai perusahaan. Kondisi ini memperlihatkan bahwa penggunaan utang harus dilakukan dengan baik oleh manajemen, karena semakin tinggi utang akan meningkatkan resiko keuangan yang berpengaruh terhadap pandangan investor.

Dalam teori trade off perusahaan tidak dapat dengan bebas untuk menggunakan utang sebanyak-banyaknya karena mempertimbangkan terjadinya kesulitan keuangan dan resiko kebangkrutan karena penggunaan utang yang terlalu berlebih. Di mana jika penggunaan utang yang semakin besar dibandingkan modal dapat menurunkan nilai perusahaan. Hal ini

dikarenakan pengaruh penghematan pajak yang ikut meningkat dan resiko kebangkrutan yang dapat menurunkan nilai perusahaan (Sudana, 2011).

Namun pada signaling theory perusahaan dapat memanfaatkan tambahan bunga untuk mengurangi pajak atas laba perusahaan yang lebih besar, sehingga hal ini dapat meminimalisir resiko kebangkrutan karena perusahaan aman dari segi pembiayaan (Sudana, 2011). Berdasarkan teori signaling manajemen perusahaan akan memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan akan memiliki prospek yang bagus. Sinyal yang diberikan kepada investor berupa informasi mengenai peningkatan utang. Investor akan menangkap sinyal tersebut dan meyakini bahwa prospek perusahaan di masa mendatang akan bagus. Manajemen perusahaan akan memberikan sinyal dalam bentuk kebijakan utang karena mereka yakin dengan keputusan yang mereka ambil dimana mereka sudah mempertimbangkan mengenai kemungkinan kebangkrutan dan resiko reputasi dan kepercayaan dalam menetapkan kebijakan pendanaan jangka panjang dalam bentuk utang (Mamduh, 2004).

SIMPULAN

Berdasarkan hasil uji hipotesis menggunakan regresi linear berganda dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini menunjukkan kebijakan utang pada perusahaan perkebunan kelapa sawit yang tercatat di Bursa Effesk Indonesia berpengaruh dengan arah positif terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Supeno, A. (2022, Januari). Determinasi Nilai Perusahaan dan Struktur Modal : Profitabilitas dan Likuiditas Pada Perusahaan Perkebunan di Indonesia (Literature Review Manajemen Keuangan). *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi*, 3(3), 240-256.
- Nainggolan, S. D., & Listiadi, A. (2014, Juli). Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya*, 2(3), 868-879.
- Wardani, D. K., & Hermuningsih, S. (2011, Januari). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Dan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*, 15(1), 27-36.
- Kasmir. (2018, Maret). Analisis Laporan Keuangan. 11(Rasio Solvabilitas), 157-158.
- Sudana, I. M. (2011, April). Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik. 153.
- Mamduh, & Hanafi. (2014, Juli). Manajemen Keuangan. 314-317.
- Nasution, M. S. (2020, Januari). Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *J-ISCAN: Journal Of Islamic Accounting Research*, 2(1), 1-16.