

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Tujuan utama dari seluruh aktifitas yang dilakukan oleh perusahaan meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan Salvatore (2011). Nilai perusahaan dibangun dari persepsi investor terhadap perusahaan yang dicerminkan dengan kesediaan investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan, tindakan investasi yang dilakukan oleh investor akan mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut. Oleh sebab itu nilai sebuah perusahaan akan tercermin pada harga sahamnya. Untuk memaksimalkan nilai perusahaan seorang manajer keuangan harus dapat mengarahkan 3 tugas pokoknya yaitu mengambil keputusan investasi (*investment*), pendanaan (*financing*) dan pengelolaan keuangan jangka pendek (*liquidity*) secara tepat Hanafi (2016). Setiap keputusan yang diambil tersebut akan berpengaruh secara langsung pada kinerja perusahaan.

Sektor perkebunan merupakan salah satu sub sektor yang penting bagi Indonesia. Direktorat Jenderal Perkebunan Kementerian Pertanian mencatat bahwa nilai neraca perdagangan pada sektor perkebunan pada tahun 2020 sebesar USD 22,9 miliar. Luas lahan perkebunan dari tahun ke tahun juga terus meningkat tercatat bahwa terdapat 19 juta hektar lahan perkebunan di tahun 2008 ,21 juta hektar lahan perkebunan pada tahun 2013 dan sekitar 22 juta hektar pada tahun 2016. Luas areal perkebunan minyak kelapa sawit di Tanah Air selama 2017 –

2021 mengalami tren yang meningkat. Kementerian Pertanian (Kementan) mencatat, luas perkebunan minyak kelapa sawit mencapai 15,08 juta hektare (ha) pada 2021.

Luas perkebunan tersebut naik 1,5% dibanding tahun sebelumnya yang seluas 1,48 juta ha. Dari 15,08 juta ha, mayoritas dimiliki oleh Perkebunan Besar Swasta (PBS) yaitu seluas 8,42 juta ha (55,8%). Kemudian, Perkebunan Rakyat (PR) seluas 6,08 juta ha (40,34%) dan Perkebunan Besar Negara (PBN) seluas 579,6 tibu ha (3,84%). Peningkatan lahan ini didominasi oleh perkebunan sawit yang memang terbilang cukup agresif dalam melakukan ekspansi mengingat sawit merupakan komoditi yang paling banyak diminati. Hasil olahan kelapa sawit atau *crude palm oil* (CPO) merupakan komoditas andalan dalam sektor perkebunan karena dapat dimanfaatkan oleh industri pangan maupun non pangan. Meskipun memiliki potensi yang besar namun sub sektor perkebunan khususnya kelapa sawit sebagai komoditas andalan tidak lepas dari permasalahan.

Diantaranya penurunan harga CPO sebagai akibat *over supply*, naiknya bea masuk CPO dan pembatasan impor CPO oleh Uni Eropa. Hal-hal tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap performa perusahaan perkebunan kelapa sawit. Setiap perusahaan tentunya mempunyai tujuan tertentu yang ingin dicapai, baik tujuan jangka panjang maupun tujuan jangka pendek. Mendapatkan keuntungan yang maksimal merupakan tujuan jangka pendek dan memiliki nilai perusahaan yang maksimal adalah tujuan jangka panjang (Marceline dan Harsono 2017).

Menurut Fahmi (2015:186) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Maka dari itu wajib bagi perusahaan untuk mensinergikan kinerja keuangan dalam bentuk laporan keuangan dengan tujuan agar investor dapat mengetahui kinerja realisasi dari perusahaan tersebut sehingga terciptanya peningkatan kondisi investasi yang kompetitif dan terpercaya.

Menurut Husnan dan Enny (2012:76) *Return On Assets* menunjukkan berapa banyak laba bersih setelah pajak dapat dihasilkan dari (rata-rata) seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan. Menurut Sartono (2012:123) *Return On Assets* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva. Semakin besar efektifitas penggunaan asset maka semakin besar peningkatan laba sehingga meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan Menurut Arifin, Johar dan Fakhruddin (2010:154), yang dimaksud *dividen payout ratio* adalah persentase laba yang dibayarkan secara tunai kepada para pemegang saham. Menurut Riyanto (2015:105), mengemukakan bahwa *Dividen Payout Ratio* adalah persentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen kas. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi *Dividen Payout Ratio* yang ditetapkan oleh perusahaan, maka semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan oleh perusahaan.

Menurut Kasmir (2015:157) *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Semakin nilai hutang tinggi maka semakin menurunkan nilai ekuitas dan semakin menurunkan performa nilai

perusahaan. *Debt to equity ratio* menunjukkan bagaimana pemakaian hutang perusahaan yang digunakan untuk mendanai perusahaan dan bagaimana perusahaan melunasi hutang perusahaan dengan *equity* yang dimiliki perusahaan Kasmir (2019;112). Menurut Kasmir (2015:157) *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas.

Nilai suatu perusahaan dengan *Tobin's Q* dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga Muliani dkk, (2014). Saham merupakan salah satu surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan, tinggi rendahnya harga saham banyak dipengaruhi oleh kondisi emiten. *Tobin's Q* dapat memberikan gambaran penilaian pasar perusahaan, karena *Tobin's Q* didapat dari nilai pasar ekuitas ditambah kewajiban dibagi dengan total aktiva. *Tobin's Q* memberikan gambaran tidak hanya pada aspek fundamental, tetapi juga sejauh mana pasar menilai perusahaan dari berbagai aspek yang dilihat oleh pihak luar termasuk investor (Hastuti, 2015).

Nilai *Tobin's Q* dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar *dividen*, Muliani dkk, (2014). Besarnya *dividen* ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila *dividen* yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai *Tobin's Q* juga tinggi. Sebaliknya bila *dividen* yang dibayar kecil, maka harga saham perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar *dividen* juga besar. Oleh karena itu, *dividen* yang besar akan meningkatkan nilai *Tobin's Q*.

Ada beberapa teori yang muncul berkenaan dengan pengaruh antara kebijakan *dividen* terhadap *Tobin's Q*, diantaranya adalah teori ketidak relevan *dividen* (*dividend irrelevance theory*) dan teori *Bird-in-the hand*, yang keduanya saling bertentangan. Menurut *dividend irrelevance theory* yang dianjurkan oleh *Merton Miller dan Franco Modigliani* (1958), dikatakan bahwa kebijakan *dividen* tidak mempunyai pengaruh baik terhadap *Tobin's Q* maupun biaya modalnya. Mereka berpendapat bahwa *Tobin's Q* hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba serta resiko bisnisnya, dengan kata lain, *Tobin's Q* tergantung semata-mata pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi di antara *dividen* dan laba ditahan. Berbeda dengan teori irrelevansi (*irrelevance theory*), menurut teori *Bird-in-the hand* yang diajukan oleh *Myron Gordon dan John Lintner* (1959), yang menyatakan bahwa *Tobin's Q* akan dimaksimumkan oleh rasio pembayaran *dividen* yang tinggi, karena investor menganggap bahwa resiko *dividen* tidak sebesar kenaikan biaya modal, sehingga investor lebih menyukai keuntungan dalam bentuk *dividen* daripada keuntungan yang diharapkan dari kenaikan nilai modal.

Nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q* adalah perbandingan antara *Market Value Of Equity* ditambah dengan *Debt* dengan *Book Market Value* ditambah dengan *Debt*, *Market Value of Equity* (MVE) diperoleh dari hasil perkalian harga saham akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun. *Book Value Equity* (BVE) diperoleh dari selisih total asset perusahaan ditambah dengan total kewajibannya Susanti dan Pangestuti, (2010). Perusahaan

tersebut juga rendah sehingga *Tobin's Q* juga rendah. Kemampuan membayar deviden erat hubungannya dengan kemampuan

Berdasarkan data dari Indeks Saham Syariah Indonesia ada beberapa perusahaan yang termasuk dalam emiten mereka dan salah satunya adalah perusahaan-perusahaan yang bergelut dalam bidang usaha pertanian. Berikut ini adalah daftar-daftar perusahaan yang terdaftar di ISSI dalam bidang Perkebunan.

Tabel 1.1
Daftar Perusahaan Di Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

No	Kode	Perusahaan
1.	AALI	PT. Astra Agro Lestari Tbk.
2.	GZCO	PT.Gozco Plantations Tbk.
3.	LSIP	PT.Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk.
4.	MGRO	PT. Mahkota Group
5.	PALM	PT. Provident Agro Tbk.
6.	SGRO	PT.Sampoerna Agro Tbk.
7.	SIMP	PT. Salim Ivomas Pratama Tbk.
8.	SMAR	PT. Sinar Mas Agro Resources and Theknology Tbk.
9.	TBLA	PT. Tunas Baru Lampung Tbk.
10.	DSNG	PT. Dharma Satya Nusantara Tbk.
11.	ANDI	PT. Andira Agro Tbk.
12.	ANJT	PT.Autindo Nusantara Jaya Tbk.
13.	BWPT	PT. Eagle High Plantations Tbk.
14.	CSRA	PT. Cisadane Sawit Raya Tbk.
15.	FAPA	PT. Fap Agri Tbk.

16.	GOLL	PT. Golden Plantation Tbk.
17.	JAWA	PT Jaya Agra Wattie Tbk.
18.	MAGP	PT. Multi Agro Gemilang Plantation Tbk
19.	PGUN	PT. Pradiksi Gunatama Tbk.
20.	PSGO	PT. Palma Serasih Tbk.
21.	PNGO	PT. Pinago Utama Tbk.
22.	SSMS	PT. Sawit umber Mas Sarana Tbk.
23.	TAPG	PT. Triputra Agro Persada Tbk.
24.	UNSP	PT. Bakrie Sumatra Plantation Tbk.
25.	MKTR	PT. Mentobi Karyatama Raya Tbk.

Sumber: www.idx.co.id (data diolah penulis 2024)

Berdasarkan data di atas indeks Saham Syariah pada sektor Perkebunan cukup diminati oleh para perusahaan-perusahaan besar di Indonesia. Setiap perusahaan yang melakukan kegiatan produksi baik itu barang ataupun jasa, karena dengan begitulah perusahaan dapat dinilai kinerjanya. Kinerja atau *performan ceapparaaisal* adalah proses dengan mana kinerja individual diukur dan dievaluasi.

Perusahaan di atas adalah Perusahaan dengan pendapatan terbesar di Indonesia pada tahun 2014-2023, empat Perusahaan yakni PT. Astra Agro Lestari Tbk, PT. Tunas Baru Lampung Tbk, PT Dharma Satya Nusantara Tbk, dan PT. Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk. juga merupakan Perusahaan yang sudah terintegritas dan go pablik, dengan Perkebunan di setiap Perusahaan yang luas. PT. Astra Agro Lestari Tbk atau yang bisa di singkat AALI berhasil menempati urutan puncak Perusahaan kelapa sawit terbesar di Indonesia

Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan sub sektor Perkebunan. Berikut merupakan tabel hasil nilai *Return On Asset (ROA)*, *Deviden Payout Ratio (DPR)*, *Debt To Equity Ratio (DER)*, dan *Nilai Perusahaan (Tobbins'Q)* pada Perusahaan

sektor Perkebunan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2014-2023.

Tabel 1.2
Perbandingan Variabel Sub Sektor Perkebunan yan terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2014-2023

PERUSAHAAN	TAHUN	ROA		DPR		DER		TOBBINS'Q	
AALI	2014	14,1	-	0,36	-	0,57	-	2,42	-
	2015	3,23	↓	1,07	↑	0,84	↑	1,62	↓
	2016	8,73	↑	0,09	↓	0,38	↓	1,61	↓
	2017	8,39	↓	0,47	↑	0,35	↓	1,26	↑
	2018	5,66	↓	0,55	↑	0,38	↑	1,12	↓
	2019	0,9	↓	1,77	↑	0,42	↑	1,1	↓
	2020	3,22	↑	0,2	↓	0,44	↑	0,92	↓
	2021	6,8	↑	0,24	↑	0,44	↑	0,8	↓
	2022	6,13	↓	0,48	↑	0,31	↓	0,77	↓
	2023	3,77	↓	0,71	↑	0,28	↓	0,69	↓
TBLA	2014	5,96	-	0,14	-	1,99	-	1,22	-
	2015	2,16	↓	0,61	↑	2,23	↑	0,98	↓
	2016	4,93	↑	0,21	↓	2,68	↑	1,16	↑
	2017	6,8	↑	0,34	↑	2,51	↓	1,18	↑
	2018	4,68	↓	0,31	↓	2,42	↓	0,99	↓
	2019	3,81	↓	0,2	↓	2,24	↓	0,99	=
	2020	3,5	↓	0,19	↓	2,3	↓	0,95	↓
	2021	3,76	↑	0,17	↓	2,25	↓	0,89	↓
	2022	3,39	↓	0,59	↑	2,46	↑	0,87	↓
	2023	2,37	↓	0,19	↓	2,16	↓	0,83	↓
LSIP	2014	10,7	-	0,34	-	0,24	-	1,68	-
	2015	7,04	↓	0,58	↑	0,21	↓	1,19	↓
	2016	6,21	↓	0,43	↓	0,24	↑	1,43	↑
	2017	7,83	↑	0,07	↓	0,2	↓	1,17	↓
	2018	3,28	↓	0,93	↑	0,2	=	1,02	↓
	2019	2,47	↓	0,51	↓	0,2	=	1,14	↑
	2020	6,37	↑	0,15	↓	0,18	↓	1,01	↓
	2021	8,36	↑	0,14	↓	0,17	↓	0,82	↓
	2022	8,34	↓	0,34	↑	0,14	↓	0,68	↓
	2023	6,08	↓	0,48	↑	0,1	↓	0,58	↓
DSNG	2014	9,09	-	0,07	-	2,03	-	1,81	-
	2015	3,85	↓	0,35	↑	2,13	↑	1,49	↓

2016	3,08	↓	0,03	↓	2,03	↓	0,74	↓
2017	7,05	↑	0,08	↑	1,57	↓	1,16	↑
2018	3,64	↓	0,24	↑	2,21	↑	1,06	↓
2019	1,53	↓	0,59	↑	2,11	↓	1,1	↑
2020	3,38	↑	0,11	↓	1,27	↑	1,02	↓
2021	5,39	↑	0,18	↑	0,95	↓	0,92	↓
2022	7,86	↑	0,18	↓	0,88	↓	0,81	↓
2023	5,2	↓	0,38	↑	0,82	↓	0,81	=

Sumber : www.idx.co.id(data diolah penulis 2025)

Keterangan:

↑ = Meningkat dari tahun sebelumnya

↓ = Menurun dari tahun sebelumnya

Pada tabel 1.2 di atas berdasarkan data laporan keuangan PT.Astra Agro Lestari Tbk, dapat di ketahui bahwa pada tahun 2014 ke tahun 2015, *Return On Asset* (ROA) dan Nilai Perusahaan masing-masing mengalami penurunan menjadi 3,23 dan 1,62. Sedangkan *Deviden Payout Ratio* (DPR) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) masing-masing mengalami kenaikan menjadi 1,07 dan 0,84. Pada tahun 2016 *Return On Asset* (ROA) mengalami kemaikan menjadi 8,73. Sedangkan *Deviden Payout Ratio* (DPR), *Debt To Equity Ratio* (DER) dan Nilai Perusahaan masing-masing mengalami penurunan menjadi 0,09, 0,38, dan 1,16. Pada tahun 2017, *Return On Asset* (ROA) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) masing-masing mengalami penurunan menjadi 8,39 dan 0,35. Sedangkan *Deviden Payout Ratio* (DPR) dan Nilai Perusahaan masing-masing mengalami kenaikan menjadi 0,47 dan 1,26. Pada tahun 2018, *Return On Asset* (ROA) dan Nilai Perusahaan masing-masing mengalami penurunan menjadi 5,66 dan 1,12. Sedangkan *Deviden Payout Ratio* (DPR) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) masing-masing mengalami

kenaikan menjadi 0,55 dan 0,38. Pada tahun 2019, *Return On Asset* (ROA) dan Nilai Perusahaan masing-masing mengalami penurunan menjadi 0,90 dan 1,10. Sedangkan *Deviden Payout Ratio* (DPR) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) masing-masing mengalami kenaikan menjadi 1,77 dan 0,42. Pada tahun 2020, *Return On Asset* (ROA) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) masing-masing mengalami kenaikan menjadi 3,22 dan 0,44. Sedangkan *Deviden Payout Ratio* (DPR) dan Nilai Perusahaan masing-masing mengalami penurunan menjadi 0,20 dan 0,92. Pada tahun 2021, *Return On Asset* (ROA), *Deviden Payout Ratio* (DPR), *Debt To Equity Ratio* (DER) dan Nilai Perusahaan masing-masing mengalami kenaikan menjadi 6,80, 0,24, dan 0,44. Sedangkan Nilai Perusahaan mengalami penurunan menjadi 0,80. Pada tahun 2022, *Return On Asset* (ROA), *Debt To Equity Ratio* (DER) dan Nilai Perusahaan masing-masing mengalami penurunan menjadi 6,13, 0,31 dan 0,77. Sedangkan *Deviden Payout Ratio* (DPR) mengalami kenaikan menjadi 0,48. Pada tahun 2023, *Return On Asset* (ROA), *Debt To Equity Ratio* (DER) dan Nilai Perusahaan masing-masing mengalami penurunan menjadi 3,77, 0,28 dan 0,69. Sedangkan *Deviden Payout Ratio* (DPR) mengalami kenaikan menjadi 0,71.

Pada PT. Tunas Baru Lampung Tbk, dapat di ketahui bahwa pada tahun 2014 ke tahun 2015 *Return On Asset* (ROA) dan Nilai Perusahaan masing-masing mengalami penurunan menjadi 2,16 dan 0,98. Sedangkan *Deviden Payout Ratio* (DPR) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) mengalami kenaikan menjadi 0,61 dan 2,23. Pada tahun 2016, *Return On Asset* (ROA), *Debt To Equity Ratio* (DER) dan Nilai Perusahaan masing-masing mengalami kenaikan menjadi 4,93, 2,68, dan

1,16. Sedangkan *Deviden Payout Ratio* (DPR) mengalami penurunan menjadi 0,21. Pada tahun 2017, *Return On Asset* (ROA), *Deviden Payout Ratio* (DPR), dan Nilai Perusahaan mengalami kenaikan menjadi 6,80, 0,34, dan 1,18. Sedangkan *Debt To Equity Ratio* (DER) menalami penurunan menjadi 2,51. Pada tahun 2018, Masing-masing mengalami penurunan menjadi 4,68, 0,31, 2,42, dan 0,99. Pada tahun 2019, *Return On Asset* (ROA), *Deviden Payout Ratio* (DPR), dan *Debt To Equity Ratio* (DER) mengalami penurunan menjadi 3,81, 0,20, dan 2,24. Sedangkan Nilai Perusahaan mengalami stagnasi menjadi 0,99. Pada tahun 2020, Masing-masing mengalami penurunan menjadi 3,50, 0,19, 2,30, dan 0,95. Pada tahun 2021, *Return On Asset* (ROA) mengalami kenaikan menjadi 3,76. Sedangkan *Deviden Payout Ratio* (DPR), *Debt To Equity Ratio* (DER) dan Nilai Perusahaan mengalami penurunan menjadi 0,89. Pada tahun 2022, *Return On Asset* (ROA) dan Nilai Perusahaan mengalami penurunan menjadi 3,39, dan 0,87. Sedangkan *Deviden Payout Ratio* (DPR), dan *Debt To Equity Ratio* (DER) mengalami kenaikan menjadi 0,59 dan 2,46. Pada tahun 2023, Masing-masing mengalami penurunan menjadi 2,37, 0,19, 2,16, dan 0,83.

Pada PT.Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk, dapat di ketahui bahwa pada tahun 2014 ke tahun 2015, *Return On Asset* (ROA), *Debt To Equity Ratio* (DER) dan Nilai Perusahaan mengalami penurunan menjadi 7,04, 0,21, dan 1,19. sedangkan *Deviden Payout Ratio* (DPR) mengalami kenaikan menjadi 0,59. Pada tahun 2016, *Return On Asset* (ROA), dan *Deviden Payout Ratio* (DPR) mengalami penurunan menjadi 6,21, dan 0,43. Sedangkan *Debt To Equity Ratio* (DER) dan Nilai Perusahaan mengalami kenaikan menjadi 0,24, dan

1,43. Pada tahun 2017, *Return On Asset* (ROA) mengalami kenaikan menjadi 7,83. Sedangkan *Deviden Payout Ratio* (DPR), *Debt To Equity Ratio* (DER) dan Nilai Perusahaan masing-masing mengalami penurunan menjadi 0,07, 0,20, dan 1,17. Pada tahun 2018, *Return On Asset* (ROA) dan Nilai Perusahaan masing-masing mengalami penurunan menjadi 3,28, dan 1.02. Sedangkan *Deviden Payout Ratio* (DPR) mengalami kenaikan menjadi 0,93. Dan *Debt To Equity Ratio* (DER) stagnasi 0,20. Pada tahun 2019, *Return On Asset* (ROA) dan *Deviden Payout Ratio* (DPR) masing-masing mengalami penurunan menjadi 2,47, dan 0,51. Sedangkan *Debt To Equity Ratio* (DER) stagnasi 0,20. Dan Nilai Perusahaan mengalami kenaikan menjadi 1,14. Pada tahun 2020, *Return On Asset* (ROA) mengalami kenaikan menjadi 6,37. Sedangkan *Deviden Payout Ratio* (DPR), *Debt To Equity Ratio* (DER) dan Nilai Perusahaan masing-masing mengalami penurunan menjadi 0,15, 0,18, dan 1,01. Pada tahun 2021, *Return On Asset* (ROA) mengalami kenaikan menjadi 8,36. Sedangkan *Deviden Payout Ratio* (DPR), *Debt To Equity Ratio* (DER) dan Nilai Perusahaan masing-masing mengalami penurunan menjadi 0,14, 0,17, dan 0,82. Pada tahun 2022, *Return On Asset* (ROA), *Debt To Equity Ratio* (DER) dan Nilai Perusahaan masing-masing mengalami penurunan menjadi 8,34, 0,14 dan 0,68. Sedangkan *Deviden Payout Ratio* (DPR) mengalami penurunan menjadi 0,34. Pada tahun 2023, *Return On Asset* (ROA) dan Nilai Perusahaan masing-masing mengalami penurunan menjadi 6,08 dan 0,58. *Deviden Payout Ratio* (DPR) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) masing-masing mengalami kenaikan menjadi 0,48 dan 0,10.

Pada PT. Dharma Satya Nusantara Tbk, dapat di ketahui bahwa pada tahun 2014 ke tahun 2015, *Return On Asset* (ROA) dan Nilai Perusahaan masing-masing mengalami penurunan menjadi 3,83 dan 1,49. *Deviden Payout Ratio* (DPR) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) masing-masing mengalami kenaikan menjadi 0,35 dan 2,13. Pada tahun 2016, Masing-masing mengalami penurunan menjadi 3,08, 0,03, 2,03, dan 0,74. Pada tahun 2017, *Return On Asset* (ROA), *Deviden Payout Ratio* (DPR), dan Nilai Perusahaan masing-masing mengalami kenaikan menjadi 7.05, 0,08, dan 1,16. Sedangkan *Debt To Equity Ratio* (DER) mengalami penurunan menjadi 1.57. pada tahun 2018, *Return On Asset* (ROA) dan Nilai Perusahaan masing-masing mengalami penurunan menjadi 3,64 dan 1,06. Sedangkan *Deviden Payout Ratio* (DPR) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) masing-masing mengalami kenaikan menjadi 0,24 dan 2,21. Pada tahun 2019, *Return On Asset* (ROA) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) masing-masing mengalami penurunan menjadi 1,53 dan 2,11. Sedangkan *Deviden Payout Ratio* (DPR), dan Nilai Perusahaan masing-masing mengalami kenaikan menjadi 0,59 dan 1,10. Pada tahun 2020, *Return On Asset* (ROA) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) masing-masing mengalami kenaikan menjadi 3.38 dan 1,27. Sedangkan *Deviden Payout Ratio* (DPR), dan Nilai Perusahaan masing-masing mengalami penurunan menjadi 0,11 dan 1.02. pada tahun 2021, *Return On Asset* (ROA) dan *Deviden Payout Ratio* (DPR) masing-masing mengalami kenaikan menjadi 5,39 dan 0,18. Sedangkan *Debt To Equity Ratio* (DER) dan Nilai Perusahaan masing-masing mengalami penurunan menjadi 0,95 dan 0,92. Pada tahun 2022, *Return On Asset* (ROA) mengalami kenaikan menjadi 7,86. Sedangkan *Deviden Payout*

Ratio (DPR) mengalami stagnasi 0,18. Dan *Ratio* (DER) dan Nilai Perusahaan masing-masing mengalami penurunan menjadi 0,88 dan 0,81. Pada tahun 2023, *Return On Asset* (ROA) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) masing-masing mengalami penurunan menjadi 5,20 dan 0,82. Sedangkan *Deviden Payout Ratio* (DPR) mengalami kenaikan menjadi 0,38. Dan Nilai Perusahaan mengalami stagnasi 0,81.

Berdasarkan tabel diatas pada sektor perkebunan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) mengalami fluktuasi disetiap tahunnya, perimbangan antara jumlah utang jangka pendek, utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Yang dapat kita simpulkan bahwa semakin tinggi Tingkat (DER) berarti komposisi hutang juga semakin tinggi dan harga saham menjadi rendah.

Tabel *Tobbins'Q* diatas menunjukkan perubahan yang bervariasi pada nilai perusahaan setiap tahun. Perusahaan dikatakan memiliki kinerja yang baik apabila mempunyai nilai >1 , maka harga saham perusahaan dinilai lebih tinggi daripada nilai bukunya. Hal tersebut dapat menarik minat investor dalam hal membuat keputusan berinvestasi. Dilihat dari data rata-rata nilai perusahaan sektor kosmetik diatas masih terdapat nilai *Tobbins'Q* dibawah satu, yang menunjukkan Perusahaan tersebut mempunyai prospek perusahaan yang kurang baik sehingga mengurangi minat investor terhadap perusahaan dalam hal menanamkan sahamnya.

Penelitian yang dilakukan oleh *Franco Modigliani dan Merton H. Miller* pada tahun 1958, telah memberikan definisi operasional atas modal dan teori

investasi yang bisa direalisasikan. Teori keuangan bisnis dalam pengertian modern dimulai dengan *Modigliani dan Miller* (1958). Sebelum teori *Modigliani dan Miller*, belum ada teori struktur modal yang dapat diterima. Mereka mulai dengan asumsi bahwa perusahaan memiliki bagian tertentu dari arus kas yang diharapkan. Ketika perusahaan memilih proporsi tertentu dari utang dan ekuitas untuk pendanaan, hal tersebut dilakukan bertujuan untuk membagi arus kas kepada para investor.

Investor dan perusahaan diasumsikan memiliki akses yang sama ke pasar keuangan, dimana diharapkan membentuk *leverage* sendiri (*homemade leverage*). *Modigliani-Miller* menyimpulkan bahwa dengan penggunaan hutang (*leverage*) akan meningkatkan nilai perusahaan karena adanya penghematan pajak. Penghematan pajak ini karena penghasilan kena pajak akan berkurang akibat dari penggunaan hutang (*tax deductible*), sehingga jumlah pajak yang dibayarkan lebih kecil dibandingkan perusahaan yang tidak memiliki hutang. *Trade-off theory* menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dengan asumsi titik target struktur modal optimal belum tercapai, maka berdasarkan *trade-off theory* memprediksi adanya hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan (Yuliandi, 2016).

Menurut Sartono (2012:123) *Return On Assets* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva. Semakin besar efektifitas

penggunaan asset maka semakin besar peningkatan lab sehingga meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan menurut Riyanto (2015:105), dimana *dividen payout ratio* adalah persentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai *dividen* kas. Semakin besar persentase pendapatan semakin besar *dividen* yang diberikan sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Kasmir (2015:157) *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Semakin nilai hutang tinggi maka semakin menurunkan nilai ekuitas dan semakin menurunkan performa nilai perusahaan.

Adanya inkonsistensi pengaruh ROA terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian Dewi Cahyani Pangestuti (2018) meneliti variabel *Return On Asset* berpengaruh signifikan dan positif terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan menurut Metta Susanti dan Aldi Samara (2019) menyatakan bahwa variabel *Return On Asset* tidak berpengaruh signifikan dan negatif pada Nilai Perusahaan.

Adanya inkonsistensi pengaruh DPR terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian Metta Susanti dan Aldi Samara (2019) menyatakan bahwa variabel *Dividen Payout Ratio* tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan penelitian Diah Ayu Marta Budiawati, Agus Wahyudi Salasa Gama, dan Ni Putu Yeni Astiti (2022) menyatakan bahwa variabel *Dividen Payout Ratio* berpengaruh signifikan dan positif terhadap Nilai Perusahaan.

Adanya inkonsistensi pengaruh DER terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian oleh Nila Izatun Nafisah (2018) menemukan bahwa variabel *Debt To Equity Ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan penelitian

Dewi Cahyani Pangestuti (2018) menyatakan variabel *Debt To Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan negative terhadap Nilai Perusahaan.

Relevan dengan teori pendahulu bahwa berdasarkan data historis dari beberapa perusahaan perkebunan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2014-2023, terdapat fluktuasi dalam ketiga indikator keuangan tersebut. Perubahan dalam ROA, DPR, dan DER diyakini berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang dalam penelitian ini diukur menggunakan Tobin's Q. Namun, hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya ketidakkonsistenan dalam hubungan antara ketiga variabel tersebut terhadap Nilai Perusahaan. Dengan adanya ketidak konsistenan hasil penelitian sebelumnya, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis lebih lanjut bagaimana pengaruh ROA, DPR, dan DER terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) pada sektor perkebunan yang terdaftar di ISSI periode 2014-2023. Melalui pendekatan kuantitatif dengan metode analisis regresi data panel, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam literatur akademik dan memberikan rekomendasi bagi investor serta manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan keuangan yang lebih baik.

Alasan memilih Perusahaan sub sektor Perkebunan sebagai objek penelitian adalah pertumbuhan industri yang signifikan. Penelitian ini dapat memberikan wawasan tentang factor-faktor yang mendorong pertumbuhan Perusahaan Perkebunan dan bagaimana menghadapi persaingan di pasar.

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “ **Pengaruh Return On Asset (ROA), Deviden Payout Ratio (DPR), Dan Debt To Equity Ratio (DER) terhadap Nilai**

Perusahaan (*TOBBIN'S Q*) pada sektor perkebunan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2014-2023 “

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan maka rumusan masalah yang dibuat adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Return On Asset* berpengaruh terhadap *Nilai Perusahaan* pada sub sektor perkebunan Periode 2014-2023?
2. Apakah *Deviden Payout Ratio* berpengaruh terhadap *Nilai Perusahaan* pada sub sektor perkebunan Periode 2014-2023?
3. Apakah pengaruh *Debt To Equity* berpengaruh terhadap *Nilai Perusahaan* pada sub sektor perkebunan Periode 2014-2023?
4. Apakah *Return On Asset*, *Devident Payout Ratio*, dan *Debt To Equity* berpengaruh terhadap *Nilai Perusahaan* pada sub sektor perkebunan Periode 2014-2023?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset* secara parsial terhadap *Nilai Perusahaan* pada sub sektor perkebunan periode 2014-2023.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Deviden Payout Ratio* secara parsial terhadap *Nilai Perusahaan* pada sub sektor perkebunan periode 2014-2023.

3. Untuk mengetahui pengaruh *Debt To Equity* secara parsial terhadap *Nilai Perusahaan* pada sub sektor perkebunan. Periode 2014-2023.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset*, *Deviden Payout Ratio*, dan *Debt To Equity* secara parsial terhadap *Nilai Perusahaan* pada sub sektor perkebunan periode 2014-2023.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan gambaran dan pemahaman yang lebih mendalam mengenai pengaruh *Return On Asset*, *Devient Payout Ratio*, dan *Debt To Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan serta sebagai referensi dan dasar informasi bagi peneliti-peneliti serupa dimasa yang akan datang.

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu sebagai acuan untuk mengambil langkah strategis maupun pertimbangan yang diperlukan untuk menentukan harga saham perusahaan;
- b. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu dalam menganalisis saham yang diperjual belikan pada Bursa Efek Indonesia khususnya Indek Saham Syariah Indnesi (ISSI) sehingga para investor dapat memilih pilihan investasi;
- c. Bagi penulis, hasil penelitian ini di harapkan sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE) pada Jurusan Manajemen

Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Gunung Djati Bandung;

- d. Bagi peneliti lain, hasil penelitian ini diharapkan dapat sebagai bahan masukan untuk menambah wawasan dan pengetahuan serta pemahaman bagi peneliti mengenai *Return On Asset*, *Deviden Payout Ratio* dan *Debt To Equity Ratio* terhadap *Nilai Perusahaan* pada peneliti selanjutnya.

