



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 4 No. 3 (2025) pp: 6687-6693

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Peran Profitabilitas Sebagai Mediasi Dalam Hubungan Struktur Modal, Kesempatan Investasi dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Industri Kelapa Sawit Periodem 2018-2023

Zairi¹, Sahroni², Sri Retnaning Sampurnaningsih³

^{1,2,3}Megister Manajemen, Universitas Pamulang, Tangerang Selatan

¹zairichandra18@gmail.com, ²dosen01420@unpam.ac.id, ³dosen01366@unpam.ac.id

Abstrak

This study aims to analyze the effect of capital structure, investment opportunity, and dividend policy on firm value with profitability as a mediating variable in palm oil sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2018–2023. The background of this research is based on the fluctuations in financial performance reflected in firm value, profitability, and financial policies, as well as inconsistent findings in previous studies. This research employs a quantitative approach using panel data regression analysis. The sample was determined through purposive sampling and consists of 10 companies with a total of 60 observations. The data were obtained from annual financial statements and stock price information published by the Indonesia Stock Exchange. The results show that capital structure, investment opportunity, and dividend policy do not have a significant effect on profitability. Investment opportunity has a positive and significant effect on firm value, while capital structure, dividend policy, and profitability have no significant effect. Furthermore, profitability does not mediate the relationship between the independent variables and firm value. These findings indicate that investors place greater emphasis on long-term growth prospects rather than short-term profitability or financing policies when assessing palm oil companies. The study implies the importance of sustainable growth strategies in enhancing firm value and opens opportunities for further research by including external factors such as global commodity prices and environmental issues.

Keywords: Capital Structure, Investment Opportunity, Dividend Policy, Profitability, Firm Value, Palm Oil Industry

1. Latar Belakang

Era globalisasi dan perkembangan teknologi menuntut perusahaan untuk terus meningkatkan kinerja dan daya saing. Salah satu indikator penting yang menjadi perhatian investor adalah nilai perusahaan, karena mencerminkan ekspektasi pasar terhadap pertumbuhan dan keberlanjutan usaha. Nilai perusahaan umumnya dipengaruhi oleh faktor internal seperti struktur modal, kesempatan investasi, dan kebijakan dividen, yang selanjutnya dapat dimediasi oleh tingkat profitabilitas perusahaan.

Pada industri kelapa sawit di Indonesia, yang merupakan salah satu sektor strategis dengan kontribusi signifikan terhadap perekonomian nasional, dinamika kinerja keuangan perusahaan menjadi isu penting. Data Bursa Efek Indonesia periode 2018–2023 menunjukkan adanya fluktuasi pada nilai perusahaan (PBV), profitabilitas (ROA), struktur modal (DER), kesempatan investasi (GO), dan kebijakan dividen (DPR). Fenomena ini mengindikasikan adanya ketidakstabilan kinerja keuangan yang berpotensi memengaruhi persepsi investor serta keberlanjutan perusahaan.

Secara teoretis, hubungan antar variabel ini dapat dijelaskan melalui beberapa teori keuangan. (1) *Signaling Theory* menjelaskan bahwa kebijakan keuangan perusahaan, termasuk dividen dan struktur modal, dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai prospek perusahaan. (2) *Agency Theory* menyoroti adanya konflik kepentingan antara manajer (agen) dan pemegang saham (prinsipal), sehingga keputusan pembiayaan dan distribusi laba dapat memengaruhi nilai perusahaan. (3) *Trade-Off Theory* menekankan pentingnya keseimbangan antara manfaat pajak dari penggunaan utang dan risiko kebangkrutan yang ditimbulkannya, sehingga struktur modal optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sementara itu, (4) *Pecking Order Theory* berargumen bahwa perusahaan lebih

Peran Profitabilitas Sebagai Mediasi Dalam Hubungan Struktur Modal, Kesempatan Investasi dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Industri Kelapa Sawit Periodem 2018-2023

memilih pendanaan internal daripada eksternal, sehingga profitabilitas yang tinggi memungkinkan perusahaan membiayai investasi tanpa meningkatkan utang.

Sejumlah penelitian terdahulu menemukan hubungan yang beragam antara struktur modal, kesempatan investasi, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan maupun profitabilitas. Namun, sebagian besar penelitian lebih berfokus pada sektor manufaktur atau industri secara umum, sementara kajian yang secara khusus meneliti sub-sektor perkebunan kelapa sawit masih terbatas. Selain itu, belum banyak studi yang menempatkan profitabilitas sebagai variabel mediasi dalam menguji hubungan tersebut, sehingga menimbulkan kesenjangan penelitian (*research gap*).

Berdasarkan kondisi tersebut, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, kesempatan investasi, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan sub-sektor industri kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2023. Kebaruan dari penelitian ini adalah memberikan pemahaman empiris yang lebih komprehensif mengenai peran profitabilitas dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antar variabel keuangan tersebut, khususnya pada industri kelapa sawit yang menghadapi tantangan fluktuasi harga komoditas global dan isu keberlanjutan.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis regresi data panel untuk menguji hubungan antar variabel. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan sub-sektor industri kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018–2023. Melalui teknik purposive sampling, diperoleh 10 perusahaan sebagai sampel dengan total 60 observasi tahunan (10 perusahaan × 6 tahun).

Metode pengumpulan data yang terdiri dari jenis data, sumber data, dan teknik pengumpulan data dalam penelitiannya ini adalah sebagai berikut:

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder untuk semua variabel, data sekunder merupakan data yang diperoleh bukan secara langsung dari sumbernya.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan yang berasal dari website Bursa Efek Indonesia periode 2018 – 2023.

Teknik Pengumpulan Data Peneliti mengunduh data laporan keuangan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2018-2023 di website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yang beralamat www.idx.co.id

Analisis dilakukan melalui beberapa tahap: (1) uji asumsi klasik untuk memastikan validitas model (heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan autokorelasi) untuk memastikan validitas model.; (2) pemilihan model regresi data panel menggunakan uji chow, hausman, dan lagrange multiplier; (3) analisis regresi data panel untuk menguji pengaruh langsung; serta (4) uji sobel untuk menguji peran mediasi profitabilitas. Seluruh pengolahan data dilakukan menggunakan perangkat lunak statistik **evIEWS** 12.

Debt to Equity Ratio (DER) digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan utang dibandingkan dengan modal sendiri dalam membiayai asetnya. Semakin tinggi nilai DER, semakin besar proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang, sehingga risiko keuangan yang ditanggung juga semakin tinggi.

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \quad (1)$$

Growth Opportunity (GO) menggambarkan peluang pertumbuhan perusahaan di masa depan. Indikator ini dihitung berdasarkan perbandingan antara nilai pasar ekuitas dengan nilai buku ekuitas. Semakin tinggi nilai GO, semakin besar ekspektasi investor terhadap potensi pertumbuhan perusahaan. Dapat dikur dengan :

$$GO = \frac{\text{Harga Saham Penutup} \times \text{Jumlah Saham Beredar}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (2)$$

Dividend Payout Ratio (DPR) menunjukkan besarnya proporsi laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Rasio ini mencerminkan kebijakan perusahaan dalam membagi keuntungan kepada investor sekaligus strategi dalam menjaga pendanaan internal. Dapat diukur dengan :

$$DPR = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Bersih}} \quad (3)$$

Return on Assets (ROA) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total aset yang dimiliki. Rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber daya untuk memperoleh keuntungan. Rumus diukur dengan :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Nilai Buku}} \quad (3)$$

Price to Book Value (PBV) menunjukkan perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. Rasio ini mencerminkan sejauh mana pasar menghargai kinerja dan prospek perusahaan, sehingga semakin tinggi nilai PBV menunjukkan semakin baik persepsi investor terhadap perusahaan. Rumus diukur dengan:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku}} \quad (3)$$

Data Sampel Perusahaan

Tabel 3.2 Daftar Sampel Perusahaan Sub Sektor Kelapa Sawit

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk
2	ANDI	PT Andira Agro Tbk
3	BWPT	PT Eagle High Plantations Tbk
4	DSNG	PT Dharma Satya Nusantara Tbk
5	FAPA	PT FAP Agri Tbk
6	LSIP	PT PP London Sumatra Indonesia Tbk
7	QZCO	PT Gozco Plantations Tbk
8	SIMP	PT Salim Ivomas Pratama Tbk
9	TAPG	PT Triputra Agro Persada Tbk
10	TBLA	PT Tunas Baru Lampung TBLA

Sumber : Data Diolah Peneliti (2025)

Deskripsi Objek Penelitian

Tabel 3. Proses pemilihan sampel

No	Kriteria Sample	Total
1	Perusahaan Sektor Kelapa Sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	26

2	Perusahaan yang tidak konsisten menyajikan laporan keuangan	(16)
3	Perusahaan yang terkena suspensi atau delisting	0
4	Perusahaan dengan data variabel tidak lengkap	0
5	Perusahaan yang terlibat merger/akuisisi selama periode penelitian	0
Jumlah akhir sample penelitian		10

Sumber : Data Diolah Peneliti (2025)

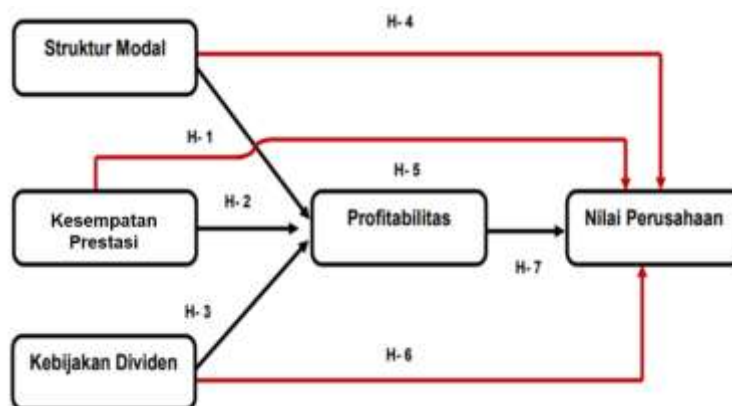
Metode Penelitian

Metode penelitian dirancang melalui langkah-langkah penelitian mulai dari operasionalisasi variabel, penentuan jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan diakhiri dengan merancang analisis data dan pengujian hipotesis

Desain Penelitian

Menurut Sugiyono (2019) desain penelitian adalah keseluruhan dari perencanaan untuk menjawab penelitian dan mengantisipasi beberapa kesulitan yang mungkin terjadi selama proses penelitian, hal ini sangat penting karena desain penelitian menjadi peta dalam pelaksanaan penelitian.

Paradigma Penelitian



Gambar 2.2. Paradigma Penelitian

3. Hasil dan Diskusi

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Setelah seluruh data dan informasi berhasil dikumpulkan, maka tahapan pengolahan data dapat segera dilaksanakan. Proses pengolahan data dilakukan dengan bantuan *Eviews 12*. Berdasarkan tahapan pengolahan data yang telah dilakukan diperoleh ringkasan statistic deskriptif dari masing-masing variabel penelitian yang digunakan seperti tabel sebagai berikut:

Tabel 4.3 Descriptive Statistic

	DER	GO	DPR	ROA	PBV
Mean	1.199167	1.876000	0.393652	2.078833	1.885833
Median	0.750000	1.040500	0.170000	1.400000	1.050000
Maximum	4.960000	8.208000	3.170000	14.80000	8.210000
Minimum	0.100000	0.257000	-0.060000	-29.75000	0.260000
Std. Dev.	1.209965	1.896462	0.616222	5.822161	1.907337
Skewness	1.692376	1.495302	2.525406	-2.493308	1.543438
Kurtosis	4.838228	4.392724	9.755663	16.42209	4.468527
Jarque-Bera Probability	37.08907 0.000000	27.20848 0.000001	177.8742 0.000000	512.5474 0.000000	29.21344 0.000000
Sum	71.95000	112.5600	23.61912	124.7300	113.1500
Sum Sq. Dev.	86.37686	212.1975	22.40402	1999.956	214.6381
Observations	60	60	60	60	60

Sumber : *Eviews 12* Diolah Peneliti 2025

Berdasarkan tabel di atas 4.3 dapat disimpulkan bahwa variabel DER, GO, DPR, ROA, dan PBV memiliki nilai standar deviasi > dari padamean sehingga dinyatakan semakin besar nilai standar deviasi makan semakin beragam nilai-nilai pada item atau semakin bervariasi datanya.

Selanjutnya dilakukan pemilihan model regresi, pada penelitian ini terdapat variabel intervening dimana masing-masing model ditentukan berdasarkan 2 substruktural sebagai berikut :

- a. Substruktural I menyatakan persamaan variabel independent terhadap variabel DER, GO, DPR Terhadap ROA
- b. Substruktural II menyatakan persamaan variabel independent terhadap variabel DER, GO, DPR, ROA terhadap PBV

Hasil Persamaan Model Regresi Data Panel

Tabel 4.7 Hasil Uji Model Regresi Substructural I

No	Metode	Pengujian	Hasil
1.	Uji <i>Chow</i>	<i>CEM vs FEM</i>	<i>FEM</i>
2.	Uji <i>Hausman</i>	<i>CEM vs REM</i>	<i>REM</i>
3.	Uji LM	<i>CEM vs REM</i>	<i>REM</i>

Sumber : Data yang telah diolah (2025)

pengujian model yaitu uji *Chow*, uji *Hausman* dan Uji *LM* dapat disimpulkan bahwa *Random Effect Model* lebih baik dalam menginterpretasikan regresi data panel untuk menjawab penelitian ini.

Tabel 4.11 Hasil Uji Model Regresi Substructural II

No	Metode	Pengujian	Hasil
1.	Uji <i>Chow</i>	<i>CEM vs FEM</i>	<i>CEM</i>
2.	Uji <i>Hausman</i>	<i>CEM vs REM</i>	<i>REM</i>

3.	Uji LM	<i>CEM vs REM</i>	<i>CEM</i>
----	--------	-------------------	------------

Sumber : Data yang telah diolah (2025)

pengujian model yaitu uji *Chow*, uji *Hausman* dan *Uji LM* dapat disimpulkan bahwa *Random Effect Model* lebih baik dalam menginterpretasikan regresi data panel untuk menjawab penelitian ini.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normaslisasi
 Uji Pada Substructural I dan II dapat disimpulkan bahwasanya asumsi normalitas dapat dipenuhi karena data berdistribusi secara normal.
2. Uji Heterokedastisitas
 Uji Pada Substructural I dan II dapat disimpulkan maka tidak terdapat gejala heterokedastisitas (data homoskedastis).
3. Uji Mutikolinieritas
 Uji Pada Substructural I dan II dapat disimpulkan tidak terjadi masalah multikolinearitas.
4. Uji Autokorelasi
 Uji Pada Substructural I dan II dapat disimpulkan maka terbatas masalah autokorelasi,

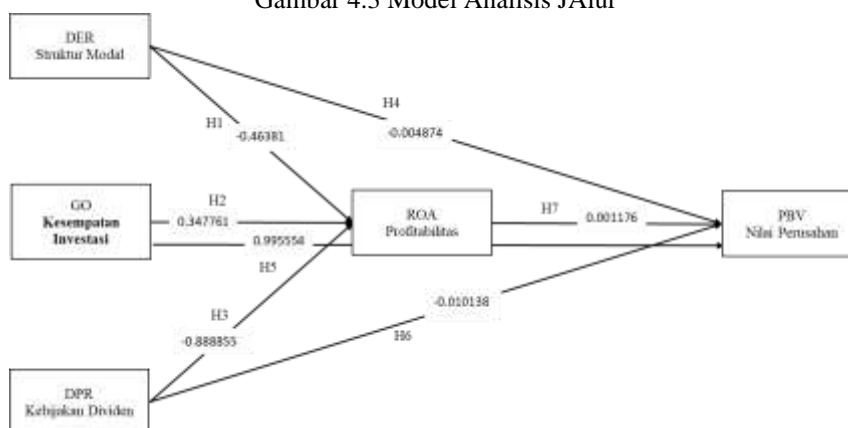
Uji Hipotesis

Sub-struktural 1 Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa ketiga variabel independen tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Artinya, perubahan dalam struktur modal, kesempatan investasi, maupun kebijakan dividen tidak mampu menjelaskan variasi profitabilitas perusahaan kelapa sawit. Temuan ini mengindikasikan bahwa profitabilitas lebih dipengaruhi oleh faktor operasional internal seperti efisiensi produksi, biaya bahan baku, dan harga komoditas global, dibandingkan dengan faktor keuangan yang diuji dalam penelitian.

Sub-struktural 2 Hasil pengujian menunjukkan bahwa hanya kesempatan investasi yang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel struktur modal, kebijakan dividen, dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan. Hal ini memperlihatkan bahwa pasar lebih menekankan pada prospek pertumbuhan (growth opportunity) daripada indikator keuangan jangka pendek dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan kelapa sawit. Dengan kata lain, investor menilai nilai perusahaan terutama dari peluang ekspansi dan pertumbuhan jangka panjang, bukan dari tingkat profitabilitas atau kebijakan dividen saat ini.

Path Analysis (Uji Sobel)

Gambar 4.3 Model Analisis Jalur



Hasil analisis jalur menunjukkan bahwa kesempatan investasi (GO) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini berarti perusahaan dengan peluang investasi yang tinggi dipersepsikan memiliki prospek pertumbuhan yang lebih baik sehingga memperoleh penilaian positif dari investor. Sebaliknya,

struktur modal (der) dan kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh signifikan baik terhadap profitabilitas (ROA) maupun terhadap nilai perusahaan (PBV). Kondisi ini menunjukkan bahwa penggunaan utang dan kebijakan pembagian laba belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai kinerja perusahaan kelapa sawit. Sementara itu, profitabilitas (ROA) juga tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), sehingga tidak mampu berperan sebagai variabel mediasi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa peningkatan nilai perusahaan lebih ditentukan oleh faktor pertumbuhan melalui kesempatan investasi, bukan melalui mekanisme profitabilitas maupun kebijakan keuangan lainnya.

4. Kesimpulan

Penelitian ini menemukan bahwa kesempatan investasi merupakan faktor yang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sub-sektor industri kelapa sawit di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2023. Sebaliknya, struktur modal, kebijakan dividen, dan profitabilitas tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas juga tidak mampu memediasi hubungan antara variabel-variabel keuangan tersebut dengan nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa investor lebih menekankan prospek pertumbuhan jangka panjang dibandingkan indikator keuangan jangka pendek dalam menilai perusahaan sawit. Secara praktis, hasil ini dapat menjadi dasar bagi manajemen untuk memprioritaskan strategi investasi yang berorientasi pada pertumbuhan berkelanjutan. Implikasi penelitian ini menekankan pentingnya tata kelola investasi yang efisien, sementara bagi investor, hasil penelitian ini dapat dijadikan acuan dalam mengevaluasi daya tarik saham perusahaan sawit. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan agar memasukkan variabel eksternal seperti harga komoditas global, isu keberlanjutan, dan faktor lingkungan sebagai determinan tambahan nilai perusahaan. Penelitian ini masih terbatas pada faktor internal perusahaan, sehingga untuk penelitian selanjutnya disarankan agar menambahkan variabel eksternal seperti harga komoditas global, tingkat inflasi, kebijakan pemerintah, serta aspek keberlanjutan lingkungan untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai determinan nilai perusahaan.

Referensi

1. Awulle, M. H., Saerang, I. S., & Rate, P. V. (2018). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal EMBA*, 6(4), 2878–2887.
2. Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Boston: Cengage Learning.
3. Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling Theory: A Review and Assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67.
4. Donaldson, G. (1961). *Corporate Debt Capacity: A Study of Corporate Debt Policy and the Determination of Corporate Debt Capacity*. Boston: Harvard Business School.
5. Fahmi, I. (2012). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
6. Gantino, A., Hidayat, R., & Sutrisno, B. (2023). Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan: Studi pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 38(1), 45–58.
7. González, V. M. (2012). Leverage and Corporate Performance: International Evidence. *International Review of Economics & Finance*, 25, 169–184.
8. Harjito, D. A., & Martono. (2014). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
9. Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2015). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
10. Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360
11. Kurniasih, A., Siahaan, F., & Manurung, A. H. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 10(2), 250–263.
12. Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*, 39(3), 575–592.
13. Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2016). *Corporate Finance* (11th ed.). New York: McGraw-Hill Education.
14. Wulandari, D., & Wijaya, L. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Pertanian. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 7(3), 205–216.
15. Yuslaini, L., Haris, A., & Pratiwi, D. (2023). Strategi Investasi Berkelanjutan dalam Industri Kelapa Sawit: Tantangan dan Peluang. *Jurnal Bisnis dan Pembangunan Berkelanjutan*, 5(2), 101–112.