

BAB IV

PEMBAHASAN

A. Kondisi Objektif Perusahaan

1. PT Perkebunan Nusantara III (PTPN III)

PT Perkebunan Nusantara III (Persero) atau yang biasa disebut dengan Holding Perkebunan Nusantara PTPN III (Persero) didirikan pada tanggal 11 Maret 1996. Terbentuknya Holding BUMN Perkebunan diharapkan dapat mendorong integrasi dan sinergi antar BUMN Perkebunan (PTPN 1 sampai dengan PTPN XIV) yang tersebar di berbagai wilayah di Indonesia. Saat ini Holding Perkebunan Nusantara atau PTPN III (Persero) mencakup anak perusahaan perkebunan kelapa sawit, karet, tebu, teh, kopi, tembakau dan kakao serta produk hilirnya masing-masing. Areal tanaman keseluruhan Holding Perkebunan Nusantara PTPN III (Persero) pada tahun 2020 didominasi oleh areal tanaman kelapa sawit seluas 564,525 ha, areal tanaman karet seluas 144,019 ha, areal konsensi teh 30,228 ha serta areal tebu seluas 148,926 ha.

Laporan keuangan yang disajikan oleh Holding PTPN III pada *website* perusahaan dapat digunakan untuk melihat kinerja keuangan perusahaan selama beberapa tahun terakhir. Holding PTPN III mencatatkan total aset sebesar Rp 16.981.808 dimana perusahaan mengalami peningkatan sebesar 3,32% dibandingkan tahun 2019,

peningkatan total aset ini disebabkan oleh peningkatan aset lancar sebesar 5,39% atau setara dengan Rp 5,87 triliun terutama disebabkan oleh kenaikan aset tetap dan kenaikan investasi saham. Total liabilitas meningkat sebesar 0,19% dibandingkan tahun 2019, peningkatan total liabilitas disebabkan oleh liabilitas jangka pendek terutama disebabkan oleh liabilitas imbalan kerja karyawan dan utang pajak. Total pendapatan meningkat sebesar 10,96% dibandingkan dengan tahun 2019, peningkatan total pendapatan terutama disebabkan oleh kontribusi segmen produk kelapa sawit yang meningkat dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

2. PT Perkebunan Nusantara IV (PTPN IV)

PT Perkebunan Nusantara IV atau PTPN IV didirikan pada tanggal 11 Maret 1996. Sesuai dengan Anggaran Dasar Perusahaan, maksud dan tujuan perusahaan adalah melakukan usaha di bidang Agrobisnis dan Agroindustri untuk optimalisasi pemanfaatan Sumber Daya Perseroan untuk menghasilkan barang dan/atau jasa yang bermutu tinggi dan berdaya saing kuat, serta mengejar keuntungan guna meningkatkan nilai Perseroan dengan menerapkan prinsip-prinsip Perseroan Terbatas. PT Perkebunan Nusantara IV mengusahakan perkebunan dan pengolahan komoditas kelapa sawit dan the yang mencakup pengolahan areal dan tanaman, kebun bibit dan pemeliharaan tanaman menghasilkan komoditas menjadi bahan baku berbagai industri, pemasaran komoditas yang menghasilkan

dan kegiatan pendukung lainnya. Produk yang dihasilkan antara lain minyak sawit, inti sawit, palm kernel oil, palm kernel meal dan teh jadi.

Laporan keuangan yang disajikan oleh PTPN IV pada *website* perusahaan dapat digunakan untuk melihat kinerja keuangan perusahaan selama beberapa tahun terakhir. PTPN IV mencatatkan total aset sebesar Rp 17,94 triliun dimana perusahaan mengalami peningkatan sebesar 15,46% dibandingkan tahun 2019, peningkatan total aset disebabkan oleh kenaikan jumlah aset lancar terutama disebabkan oleh meningkatnya pajak dibayar dimuka dan piutang usaha. Total liabilitas meningkat sebesar 4,50% dibandingkan tahun 2019, peningkatan total liabilitas disebabkan oleh kenaikan liabilitas jangka pendek terutama disebabkan oleh kenaikan utang pajak dan biaya yang masih harus dibayar.

3. PT Perkebunan Nusantara VII (PTPN VII)

PT Perkebunan Nusantara VII atau PTPN VII didirikan pada tanggal 11 Maret 1996. Pendirian Perseroan bertujuan untuk ambil bagian dalam melaksanakan dan menunjang kebijaksanaan dan program pemerintah dibidang ekonomi dan pembangunan nasional pada umumnya serta sub sektor perkebunan pada khususnya. Bertujuan untuk menjalankan usaha di bidang agrobisnis dan agroindustri serta optimalisasi pemanfaatan sumber daya Perseroan untuk menghasilkan barang dan jasa yang bermutu tinggi dan berdaya saing kuat untuk mendapatkan keuntungan dalam rangka meningkatkan nilai perseroan melalui prinsip-prinsip Perseroan Terbatas. PTPN VII adalah anak perusahaan BUMN sektor

perkebunan yang bergerak dibidang usaha agribisnis perkebunan dengan komoditas karet, kelapa sawit, teh dan tebu.

Laporan keuangan yang disajikan oleh PTPN VII5, pada *website* perusahaan dapat digunakan untuk melihat kinerja keuangan perusahaan selama beberapa tahun terakhir. PTPN VII mencatatkan total aset sebesar Rp 11,83 triliun dimana perusahaan mengalami penurunan sebesar 4,35% dibandingkan dengan tahun 2019, penurunan total aset disebabkan oleh penurunan aset lancar terutama disebabkan oleh penurunan nilai aset tetap (penyusutan). Total liabilitas meningkat sebesar Rp 708,46 miliar atau 6,13% dibandingkan tahun 2019, penurunan total liabilitas disebabkan oleh kenaikan liabilitas jangka pendek terutama disebabkan peningkatan utang antar badan hukum dan peningkatan biaya bunga yang masih harus dibayar. PTPN VII mencatatkan rugi usaha sebesar Rp 189,53 miliar, rugi usaha tahun 2020 mengalami peningkatan sebesar Rp 307,82 miliar atau 38,11% menjadi rugi sebesar Rp 189,53 miliar. Rasio rugi usaha tahun 2020 mencapai 6,40% mengalami peningkatan dibandingkan tahun 2019 yang mencapai 22,13%. Penurunan rugi usaha terutama disebabkan oleh peningkatan hasil penjualan tahun 2020.

4. PT Perkebunan Nusantara IX (PTPN IX)

PT Perkebunan Nusantara IX selanjutnya disebut PTPN IX diawali dengan penggabungan dari beberapa perusahaan perkebunan yaitu PT Perkebunan XVIII (Persero) yang mengelola komoditas karet, teh, kopi dan kakao dengan PT Perkebunan XV – XVI (Persero) yang mengelola

komoditas gula dan tetes. PTPN IX resmi berdiri pada tanggal 11 Maret 1996. Dengan maksud dan tujuan untuk menjalankan usaha di bidang agrobisnis dan agroindustri serta optimalisasi pemanfaatan sumber daya Perseroan untuk menghasilkan barang dan jasa yang bermutu tinggi dan berdaya saing kuat untuk mendapatkan keuntungan dalam rangka meningkatkan nilai perseroan melalui prinsip-prinsip Perseroan Terbatas. PTPN IX melaksanakan usaha utama yaitu karet, gula dan tetes, teh, kopi, kayu, produk hilir, minyak atsiri dan wisata agro.

Laporan keuangan yang disajikan oleh PTPN IX pada *website* perusahaan dapat digunakan untuk melihat kinerja keuangan perusahaan selama beberapa tahun terakhir. PTPN IX mencatatkan kenaikan total aset sebesar 1,85% dibandingkan tahun 2019, kenaikan total aset disebabkan oleh kenaikan total aset tidak lancar terutama kenaikan investasi entitas asosiasi, properti investasi dan aset biologis tidak lancar. Total liabilitas mengalami peningkatan sebesar 14,83% dibandingkan tahun 2019, peningkatan total liabilitas disebabkan oleh peningkatan liabilitas jangka pendek terutama beban bunga kredit kerja. Perusahaan mencatatkan rugi usaha sebesar Rp 267,6 miliar diaman perusahaan mengalami penurunan rugi usaha sebesar 0,33% dibandingkan tahun 2019, rugi usaha terutama disebabkan oleh peningkatan beban pemasaran dan penjualan serta beban operasional.

5. PT Perkebunan Nusantara X (PTPN X)

PT Perkebunan Nusantara X didirikan pada tanggal 11 Maret 1996. Ruang lingkup kegiatan usaha Perseroan adalah budidaya tanaman, produksi hasil tanaman, perdagangan dan pemasaran, pengembangan usaha bidang perkebunan serta usaha lain yang menunjang usaha pokok Perseroan. Perseroan memiliki inti usaha utama dibidang usaha industri gula dan tembakau. Disamping kedua segmen usaha utama, Perseroan juga menjalankan usaha industri tetes, industri karung dan *flexible packaging*, jasa *cutting bobbin*, industri bioetanol serta sayuran beku.

Laporan keuangan yang disajikan oleh PTPN X pada *website* perusahaan dapat digunakan untuk melihat kinerja keuangan perusahaan selama beberapa tahun terakhir. PTPN X mencatatkan total aset sebesar 2,40% kenaikan tersebut disebabkan oleh kenaikan aset tidak lancar sebesar 3,79% terutama disebabkan oleh investasi saham dan aset tidak lancar lainnya yaitu uang muka pembelian aset tetap dan aset pengampunan pajak. Total liabilitas mengalami penurunan sebesar 5,67% kenaikan total liabilitas disebabkan oleh liabilitas jangka panjang terutama pinjaman jangka panjang yang mengalami penurunan sebesar 17,17% atau setara dengan Rp 113,69 miliar dibandingkan dengan tahun 2019. Perusahaan mencatatkan penurunan laba bersih sebesar 57,57% dibandingkan tahun 2019 terutama disebabkan oleh penurunan penjualan bersih sebesar 5,01%.

6. PT Perkebunan Nusantara XI (PTPN XI)

PT Perkebunan Nusantara XI didirikan pada tanggal 14 Februari 1996 yang merupakan gabungan antara PT Perkebunan XX dan PT Perkebunan XXIV-XXV. Maksud dan tujuan pendirian perusahaan adalah melakukan usaha dibidang agrobisnis dan agroindustri serta optimalisasi pemanfaatan sumber daya dalam menghasilkan barang dan/atau jasa yang bermutu dan berdaya saing tinggi guna memperoleh keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Perseroan memiliki inti usaha utama dibidang usaha industri gula.

Laporan keuangan yang disajikan oleh PTPN XI pada *website* perusahaan dapat digunakan untuk melihat kinerja keuangan perusahaan selama beberapa tahun terakhir. PTPN XI mencatatkan total aset sebesar 2% dimana perusahaan mengalami penurunan yang disebabkan adanya penurunan kas dan setara kas dibandingkan tahun 2019 akibat penurunan penjualan gula yang sebagian besar dipengaruhi adanya penurunan produksi gula. Total liabilitas mengalami penurunan sebesar 13% disebabkan adanya penurunan liabilitas jangka pendek terutama penurunan utang jatuh tempo kepada Holding serta pelepasan utang PT. NSM setelah penjualan saham. Laba setelah pajak perusahaan menjadi Rp11.808 juta atau meningkat sebesar 17% dari tahun lalu terutama disebabkan naiknya laba luar usaha sebesar 98% dibandingkan tahun lalu akibat penjualan saham 67,2% PT Nusantara Sebelas Medika kepada PT

Pertamina Bina Medika serta perubahan kebijakan akuntansi terhadap perlakuan biaya yang terjadi diluar masa giling.

7. PT Perkebunan Nusantara XII (PTPN XII)

PT Perkebunan Nusantara XII adalah hasil peleburan 3 BUMN yaitu PT Perkebunan Nusantara XXIII (Persero), PT Perkebunan Nusantara XXVI (Persero), dan PT Perkebunan Nusantara XXIX (Persero). PTPN XII didirikan pada tanggal 11 Maret 1996. PTPN XII mengelola arela perkebunan yang tersebar di seluruh wilayah Jawa Timur yang terdiri dari 34 unit kebun. Komoditi utama yang dihasilkan perusahaan adalah meliputi: kopi arabika, kopi robusta, kakao edel, kakao bulk, karet, teh hitam CTC dan aneka tanaman kayu. Bidang usaha lainnya meliputi industri hilir (teh & kopi), dan cafe (*Rollaas Cafe & Rollaas Tea*) yang dikelola oleh anak perusahaan yaitu PT Rolas Nusantara Mandiri, dan PT Rolas Nusantara Tambang yang bergerak dibidang tambang batu. Sedangkan usaha pabrik gula dikelola oleh anak perusahaan PT Industri Gula Glenmore.

Laporan keuangan yang disajikan oleh PTPN XII pada *website* perusahaan dapat digunakan untuk melihat kinerja keuangan perusahaan selama beberapa tahun terakhir. PTPN XII mencatatkan total aset sebesar Rp 11,74 triliun atau turun sebesar 2,31%, penurunan total aset disebabkan oleh aset lancar terutama disebabkan oleh penurunan kas dan setara kas, kas dan setara kas yang dibatasi penggunaannya, penurunan piutang usaha-neto dan biaya dibayar dimuka. Total liabilitas tahun 2020

sebesar Rp 5,09 triliun meningkat 0,48% dibandingkan tahun 2019, peningkatan total liabilitas disebabkan oleh peningkatan liabilitas jangka panjang terutama disebabkan meningkatnya pinjaman dari pemegang saham jangka panjang sebesar 501,83%. Pada tahun 2020, perusahaan mengalami rugi tahun berjalan sebesar Rp 367,24 miliar atau turun sebesar 495,98% dibandingkan tahun 2019, rugi tahun berjalan disebabkan oleh adanya kerugian sebelum pajak penghasilan pada tahun 2020 sebesar Rp 364,54 miliar adanya beban pajak penghasilan, neto sebesar Rp 2,70 miliar.

8. PT Perkebunan Nusantara XIII (PTPN XIII)

PT Perkebunan Nusantara XIII atau PTPN XIII merupakan perusahaan penggabungan dari proyek pengembangan 8 PTP yaitu PTP VI, VII, XII, XIII, XVIII, XXIV-V, XXVI dan XXIX yang didirikan pada tanggal 11 Maret 1996. Kegiatan operasional PTPN XIII merupakan perusahaan agrobisnis dan agroindustri dengan wilayah operasi yang tersebar di Kalimantan Barat, Kalimantan Timur, Kalimantan Selatan dan Kalimantan Tengah. Kegiatan operasional PTPN XIII adalah perusahaan budidaya tanaman, produksi dan perdagangan hasil produksi komoditas kelapa sawit dan karet. Untuk memenuhi kebutuhan bahan baku produksi, Perusahaan mengembangkan perkebunan inti (milik Perusahaan) dan membina petani plasma. Kegiatan operasional PTPN XIII meliputi 2 (dua) segmen operasi, yaitu Kelapa Sawit dan Karet., sedangkan untuk Produk Jasa meliputi CPO, RSS dan SIR 20.

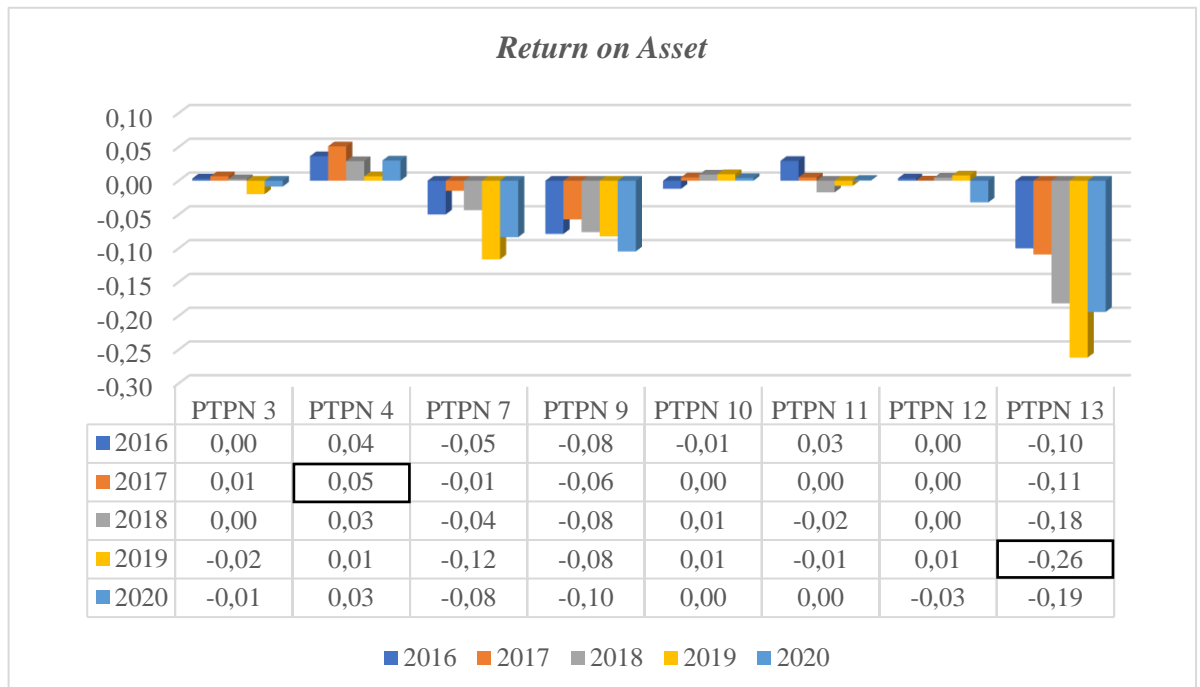
Laporan keuangan yang disajikan oleh PTPN XIII pada *website* perusahaan dapat digunakan untuk melihat kinerja keuangan perusahaan selama beberapa tahun terakhir. PTPN XIII mencatatkan total aset sebesar Rp 3.829,92 triliun atau menurun sebesar 86,58% dibandingkan tahun 2019. Penurunan disebabkan oleh aset tidak lancar sebesar 86,57% terutama disebabkan adanya penurunan nilai pada aset tanaman dan non tanaman. Total liabilitas meningkat sebesar 3,72% dibandingkan tahun 2019, penurunan total liabilitas disebabkan meningkatnya liabilitas jangka pendek 24,49% terutama disebabkan karena meningkatnya utang lain-lain sebesar 43,59%. Pada tahun 2020 perusahaan mengalami rugi tahun berjalan yang disebabkan karena menurunnya penjualan beberapa komoditas.

B. Deskripsi Data Hasil Penelitian

1. Return on Asset (ROA)

Return on Asset adalah rasio yang menilai seberapa baik suatu bisnis menggunakan sumber dayanya untuk menghasilkan laba bersih. Investor menganggap perusahaan dengan tingkat pengembalian aset (ROA) yang tinggi merupakan hal yang menarik karena menunjukkan kemungkinan tingkat pengembalian investasi yang lebih tinggi. karena perusahaan sering menggunakan rasio ini untuk mendistribusikan keuntungannya. Akibatnya, bisnis dengan margin keuntungan yang besar cenderung lebih menarik perhatian investor (Jurlinda et al., 2022).

Gambar 4.1 Data ROA Perusahaan BUMN Perkebunan Nusantara Grup Tahun 2016-2020 (dalam %)



(Sumber: *website* masing-masing perusahaan (data diolah 2023))

Dari grafik 4.1 diatas menunjukkan bahwa nilai ROA perusahaan perkebunan pada 8 sampel periode tahun 2016-2020 memiliki nilai beragam. Semakin tinggi nilai ROA menandakan bahwa performa perusahaan perkebunan dimata investor semakin baik. Nilai ROA yang lebih besar dari 4% (Lukviarman, 2016) dalam standar industri ROA termasuk kriteria baik yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola aset yang dimiliki dengan baik. PT Perkebunan Nusantara IV pada tahun 2017 memiliki nilai ROA tertinggi dengan nilai 0,05. Sedangkan PT Perkebunan Nusantara XIII pada tahun 2019 memiliki nilai ROA terendah sebesar -0,26. Dari grafik diatas diketahui bahwasannya sebagian besar perusahaan perkebunan memiliki nilai ROA < 4% yang menandakan bahwa manajemen perusahaan perkebunan gagal

dalam mengelola aset yang dimiliki untuk meningkatkan laba/keuntungan.

PT Perkebunan Nusantara III selama tahun penelitian cenderung mengalami fluktuasi nilai ROA. Pada tahun 2017, nilai ROA perusahaan meningkat dari 0,00 menjadi 0,01, naik sebesar 0,01% hal ini disebabkan karena adanya peningkatan jumlah aset tidak lancar dan peningkatan laba bersih dibandingkan tahun sebelumnya. Namun pada tahun 2018 perusahaan mengalami penurunan sebesar 0,01% yang sebagian besar disebabkan karena menurunnya laba bersih. Peningkatan ROA terjadi kembali pada tahun 2019 sebesar 0,02% yang disebabkan karena adanya peningkatan total aset tidak lancar dan jumlah pendapatan yang meningkat karena kontribusi segmen produk tanaman lainnya. Selanjutnya pada tahun 2020 terjadi penurunan nilai ROA sebesar 0,01% yang disebabkan karena turunnya jumlah piutang dari pihak berelasi dan piutang lain-lain.

PT Perkebunan Nusantara IV selama tahun penelitian cenderung mengalami fluktuasi nilai ROA. Pada tahun 2017, nilai ROA perusahaan meningkat dari 0,04 menjadi 0,05 naik sebesar 0,01% hal ini disebabkan karena aset tidak lancar dan perolehan laba bersih yang meningkat. Namun pada tahun 2018 perusahaan mengalami penurunan sebesar 0,02% pada aset lancar terutama disebabkan karena menurunnya kas setara kas, aset biologis dan meningkatnya piutang usaha. Penurunan ROA terjadi kembali pada tahun 2019 sebesar 0,02% yang disebabkan

oleh turunnya laba bersih karena harga jual komoditas kelapa sawit yang lebih rendah dibandingkan tahun sebelumnya. Selanjutnya pada tahun 2020 terjadi peningkatan kembali nilai ROA sebesar 0,02% yang disebabkan oleh aset lancar karena meningkatnya pajak di bayar dimuka dan piutang usaha serta meningkatnya laba bersih karena adanya peningkatan harga dan kuantitas penjualan komoditas kelapa sawit.

PT Perkebunan Nusantara VII selama tahun penelitian cenderung mengalami fluktuasi nilai ROA. Pada tahun 2017, nilai ROA perusahaan meningkat dari -0,05 menjadi -0,01 naik sebesar 0,04% hal ini disebabkan oleh aset lancar karena meningkatnya kas setara kas, persediaan dan aset lancar lainnya. Namun pada tahun 2018 perusahaan mengalami penurunan sebesar 0,03% yang disebabkan oleh aset tidak lancar karena menurunnya investasi pada entitas asosiasi, tanaman belum menghasilkan, aset biologis dan pembibitan. Penurunan drastis sebesar 0,08% terjadi pada tahun 2019 yang disebabkan oleh penurunan aset tetap dan laba bersih karena menurunnya penjualan beberapa komoditas perkebunan (karet, kelapa sawit dan tebu). Selanjutnya pada tahun 2020 terjadi kembali peningkatan nilai ROA sebesar 0,04% yang disebabkan oleh peningkatan laba bersih karena meningkatnya penjualan komoditas perkebunan (karet dan kelapa sawit).

PT Perkebunan Nusantara IX selama tahun penelitian cenderung mengalami penurunan nilai ROA. Pada tahun 2017, nilai ROA perusahaan meningkat dari -0,07 menjadi -0,06 naik sebesar 0,01% hal

ini disebabkan oleh aset tidak lancar karena meningkatnya piutang lain jangka panjang pihak ketiga, tanaman menghasilkan bersih, aset tetap dan aset tanaman semusim. Namun pada tahun 2018 dan 2019 terjadi penurunan nilai ROA sebesar 0,02% yang disebabkan oleh aset lancar karena menurunnya piutang usaha, piutang lain-lain, persediaan dan pajak dibayar dimuka. Terjadi kembali penurunan nilai ROA sebesar 0,02% yang disebabkan oleh aset lancar karena menurunnya kas setara kas, piutang usaha, piutang usaha, piutang lain-lain, persediaan, aset biologis dan aset lancar lainnya.

PT Perkebunan Nusantara X selama tahun penelitian cenderung mengalami peningkatan nilai ROA. Pada tahun 2017, nilai ROA perusahaan meningkat dari -0,01 menjadi 0,00 naik sebesar 0,01% hal ini disebabkan oleh aset lancar karena nilai persediaan yang menurun dan piutang petani tebu rakyat. Pada tahun 2018 dan 2019 perusahaan mengalami penurunan nilai ROA sebesar 0,01% yang disebabkan oleh aset lancar karena menurunnya kas setara kas yang dibatasi penggunaannya, piutang lain-lain pihak ketiga dan aset lancar lainnya. Namun pada tahun 2020 terjadi penurunan nilai ROA sebesar 0,01% yang disebabkan oleh aset lancar karena menurunnya persediaan, estimasi tagihan pajak dan aset tersedia untuk dijual.

PT Perkebunan Nusantara XI selama tahun penelitian cenderung mengalami penurunan nilai ROA. Pada tahun 2017, nilai ROA perusahaan meningkat dari 0,03 menjadi 0,00 naik sebesar 0,03% hal ini

disebabkan oleh aset lancar karena menurunnya kas setara kas, kas setara kas dibatasi penggunaannya, piutang usaha pihak ketiga piutang lain-lain pihak ketiga persediaan dan biaya dibayar dimuka. Seperti tahun sebelumnya, tahun 2018 mengalami penurunan nilai ROA sebesar 0,02% yang disebabkan oleh aset lancar karena menurunnya kas setara kas, piutang usaha pihak berelasi, piutang lain-lain pihak ketiga dan persediaan. Namun pada tahun 2019 mengalami peningkatan nilai ROA sebesar 0,01% yang disebabkan oleh aset tidak lancar karena adanya peningkatan aset tetap karena adanya proyek penyertaan modal negara. Seperti tahun sebelumnya, tahun 2020 perusahaan juga mengalami peningkatan nilai ROA sebesar 0,01% yang disebabkan oleh meningkatnya laba bersih karena naiknya laba luar usaha dibandingkan tahun lalu akibat adanya penjualan saham anak perusahaan.

PT Perkebunan Nusantara XII selama tahun penelitian cenderung mengalami peningkatan nilai ROA. Pada tahun 2017, nilai ROA perusahaan menurun dari 0,01 menjadi -0,01 turun sebesar 0,02% hal ini disebabkan oleh aset lancar karena menurunnya kas setara kas, kas setara kas yang dibatasi penggunaannya, piutang lain-lain pihak ketiga dan pajak dibayar dimuka. Namun pada tahun 2018 dan 2019 perusahaan mengalami peningkatan nilai ROA sebesar 0,01% yang disebabkan oleh aset tidak lancar karena naiknya aset tanaman produktif. Namun pada tahun 2020 perusahaan mengalami penurunan nilai ROA sebesar 0,03%

yang disebabkan oleh penurunan aset tep neto, penurunan kas dan setara kas serta penurunan aset tanaman semusim.

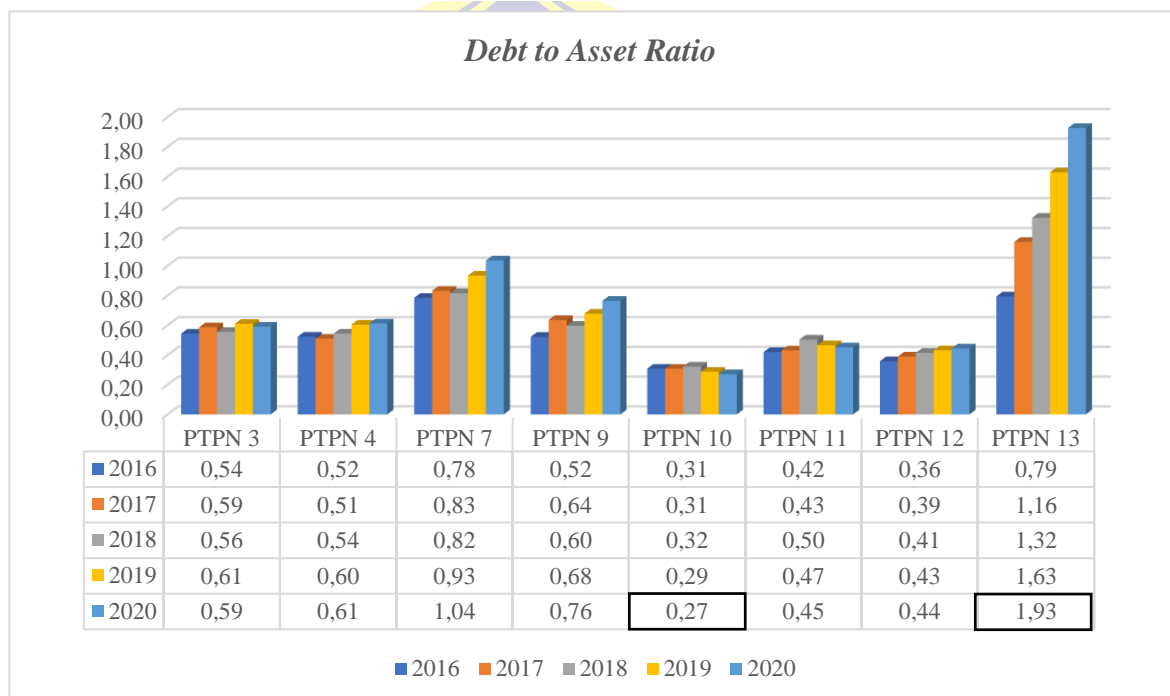
PT Perkebunan Nusantara XIII selama tahun penelitian cenderung mengalami penurunan nilai ROA. Pada tahun 2017, nilai ROA perusahaan menurun dari -0,10 menjadi -0,11 turun sebesar 0,01% hal ini disebabkan oleh penurunan nilai aset lancar karena berkurangnya piutang petani plasma, kas serta piutang kepada pihak ketiga. Namun pada tahun 2018 perusahaan mengalami penurunan nilai ROA sebesar 0,07% yang disebabkan oleh aset tidak lancar karena menurunnya nilai pada aset tanaman dan non tanaman serta mengalami rugi bersih karena kenaikan beban lain-lain dan beban bunga. Seperti tahun sebelumnya, tahun 2019 perusahaan juga mengalami penurunan nilai ROA sebesar 0,08% yang disebabkan oleh aset tidak lancar karena turunnya nilai aset tanaman dan non tanaman selain itu presentase penurunan paling besar ini juga disebabkan karena turunnya penjualan sehingga perusahaan mengalami rugi bersih. Berbeda dengan tahun sebelumnya, pada tahun 2020 perusahaan mengalami peningkatan nilai ROA sebesar 0,07% yang disebabkan oleh aset lancar karena naiknya aset lancar lainnya dan aset biologis serta mengalami penurunan rugi bersih akibat dari penjualan.

2. Debt to Asset Ratio (DAR)

Debt to Asset Ratio adalah rasio untuk menghitung jumlah hutang yang digunakan bisnis untuk mendanai operasinya. Apabila rasio DAR yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki lebih banyak

aset yang dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal, sehingga meningkatkan risiko perusahaan tidak mampu membayar hutangnya dan menanggung bunga yang lebih besar. Oleh karena itu, investor akan enggan melakukan investasi karena tingginya risiko gagal bayar utang perusahaan (Jurlinda et al., 2022).

Gambar 4.2 Data DAR Perusahaan BUMN Perkebunan Nusantara Grup Tahun 2016-2020 (dalam %)



(Sumber: *website* masing-masing perusahaan (data diolah 2023))

Dari grafik 4.2 diatas menunjukkan bahwa nilai DAR Perusahaan BUMN Perkebunan Nusantara Grup pada 8 sampel periode tahun 2016-2020 memiliki nilai beragam. Semakin tinggi nilai DAR menandakan bahwa performa Perkebunan Grup dimata investor semakin buruk. Nilai DAR lebih kecil dari 35% (Kasmir, 2016) dalam standar industri DAR termasuk kriteria sangat baik yang menunjukkan bahwa perusahaan tidak

banyak menggunakan utang dalam menjalankan aktivitas usahanya. PT Perkebunan Nusantara XIII pada tahun 2020 memiliki nilai DAR tertinggi dengan nilai 1,93. Sedangkan PT Perkebunan Nusantara X pada tahun 2020 memiliki nilai ROA terendah sebesar 0,27. Dari uraian diatas diketahui bahwasannya sebagian besar nilai $DAR > 35\%$ yang menunjukkan bahwa Perkebunan Grup cenderung lebih banyak menggunakan utang dibandingkan dengan modal sendiri dalam menjalankan aktivitas usahanya.

PT Perkebunan Nusantara III selama tahun penelitian cenderung mengalami fluktuasi nilai DAR. Pada tahun 2017, nilai DAR perusahaan meningkat dari 0,54 menjadi 0,59 naik sebesar 0,05% hal ini disebabkan oleh adanya peningkatan jumlah utang jangka pendek karena naiknya utang bank jangka pendek. Namun pada tahun 2018 perusahaan mengalami penurunan sebesar 0,03% yang sebagian besar disebabkan karena menurunnya beban pajak penghasilan. Peningkatan DAR terjadi kembali pada tahun 2019 sebesar 0,05% yang disebabkan karena adanya peningkatan liabilitas jangka pendek karena bagian lancar atas utang jangka panjang perusahaan dan utang pajak. Selanjutnya pada tahun 2020 terjadi penurunan nilai DAR sebesar 0,02% yang disebabkan oleh liabilitas jangka panjang karena turunnya nilai utang jangka panjang.

PT Perkebunan Nusantara IV selama tahun penelitian cenderung mengalami fluktuasi nilai DAR. Pada tahun 2017, nilai DAR perusahaan menurun dari 0,52 menjadi 0,51 turun sebesar 0,01% hal ini disebabkan

disebabkan karena terkelolanya biaya operasional perusahaan. Namun pada tahun 2018 perusahaan mengalami peningkatan sebesar 0,03% yang disebabkan oleh utang bank jangka panjang dan liabilitas pajak tangguhan. Peningkatan nilai DAR masih terjadi pada tahun 2019 dengan presentase yang lebih besar dibandingkan tahun sebelumnya yakni sebesar 0,06% yang disebabkan oleh meningkatnya liabilitas jangka panjang karena naiknya liabilitas imbalan kerja karyawan, utang lain-lain jangka panjang dan perolehan pinjaman dari PTPN III. Pada tahun 2020 juga terjadi peningkatan DAR sebesar 0,01% yang disebabkan oleh meningkatnya beberapa komponen liabilitas jangka pendek dan biaya produksi.

PT Perkebunan Nusantara VII selama tahun penelitian cenderung mengalami peningkatan nilai DAR. Pada tahun 2017, nilai DAR perusahaan meningkat dari 0,78 menjadi 0,83 naik sebesar 0,05% hal ini disebabkan oleh liabilitas jangka pendek karena meningkatnya utang usaha pihak berelasi, utang lain-lain pihak berelasi, utang pajak dan pendapatan diterima dimuka jatuh tempo. Namun pada tahun 2018 perusahaan mengalami penurunan DAR sebesar 0,01% yang disebabkan oleh liabilitas jangka pendek karena menurunnya utang bank jangka pendek, utang usaha dan utang pajak. Peningkatan terjadi kembali pada tahun 2019 secara drastis sebesar 0,11% yang disebabkan oleh liabilitas jangka pendek karena meningkatnya utang bank jangka pendek, utang usaha, utang bank jangka panjang jatuh tempo serta adanya peningkatan

beban administrasi & umum dan beban pemasaran. Seperti halnya tahun sebelumnya, pada tahun 2020 kembali terjadi peningkatan nilai DAR sebesar 0,11% yang disebabkan oleh meningkatnya liabilitas jangka pendek karena adanya peningkatan utang antar badan hukum dan biaya bunga yang masih harus dibayar, meningkatnya liabilitas jangka panjang karena peningkatan kewajiban imbalan kerja dan peningkatan biaya beban pokok produksi pada beberapa komoditas.

PT Perkebunan Nusantara IX selama tahun penelitian cenderung mengalami fluktuasi nilai DAR. Pada tahun 2017, nilai DAR perusahaan meningkat secara drastis dari 0,52 menjadi 1,64 naik sebesar 0,12% hal ini disebabkan oleh liabilitas jangka panjang karena naiknya liabilitas pajak tangguhan, liabilitas imbalan kerja karyawan, peningkatan beban umum & administrasi, dan beban keuangan. Namun pada tahun 2018 mengalami penurunan DAR sebesar 0,04% yang disebabkan oleh liabilitas jangka pendek karena turunnya utang bank, utang usaha, uang muka pelanggan dan beban akrual. Pada tahun 2019 terjadi peningkatan nilai DAR sebesar 0,08% yang disebabkan oleh liabilitas jangka pendek karena peningkatan utang bank jangka panjang, utang bank jangka panjang kepada pemegang saham dan utang jangka panjang lainnya. Terjadi kembali peningkatan nilai DAR sebesar 0,08% yang disebabkan oleh liabilitas jangka pendek karena meningkatnya utang jangka pendek kepada pemegang saham, utang usaha, utang lain-lain, liabilitas kontrak,

biaya masih harus dibayar, utang bank, utang kepada pemegang saham, liabilitas sewa dan liabilitas imbalan kerja karyawan.

PT Perkebunan Nusantara X selama tahun penelitian cenderung mengalami penurunan nilai DAR. Pada tahun 2017 perusahaan memiliki presentase nilai DAR yang sama seperti tahun 2016 yaitu sebesar 0,31, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengalami kenaikan ataupun penurunan nilai DAR. Pada tahun 2018 perusahaan mengalami peningkatan nilai DAR sebesar 0,01% yang disebabkan oleh peningkatan beban pokok penjualan akibat dari kenaikan beban pokok penjualan segmen gula dan rumah sakit. Namun pada tahun 2019 perusahaan mengalami penurunan nilai DAR sebesar 0,03% yang disebabkan oleh liabilitas jangka pendek karena penurunan utang usaha pihak ketiga, utang kredit petani tebu, pinjaman jangka pendek, utang lain-lain pihak ketiga dan pinjaman bank. Masih terjadi penurunan nilai DAR pada tahun 2020 sebesar 0,02% yang disebabkan oleh liabilitas jangka pendek karena turunnya beban akrual, liabilitas imbalan kerja jangka pendek, pinjaman jangka pendek dan penurunan beban administrasi & umum, beban keuangan dan beban operasional.

PT Perkebunan Nusantara XI selama tahun penelitian cenderung mengalami fluktuasi nilai DAR. Pada tahun 2017, nilai DAR perusahaan meningkat dari 0,42 menjadi 0,43 naik sebesar 0,01% hal ini disebabkan oleh liabilitas jangka panjang karena meningkatnya utang jangka panjang dan pinjaman jangka panjang. Namun, pada tahun 2018 mengalami

peningkatan DAR secara drastis sebesar 0,07% yang disebabkan liabilitas jangka pendek karena naiknya utang bank jangka panjang, pinjaman jangka panjang dan liabilitas imbalan kerja. Namun pada tahun 2019 mengalami penurunan nilai DAR sebesar 0,03% yang disebabkan karena biaya bunga. Seperti tahun sebelumnya, tahun 2020 perusahaan juga mengalami penurunan nilai DAR sebesar 0,02% yang disebabkan oleh liabilitas jangka pendek karena penurunan utang jatuh tempo kepada holding serta pelepasan utang PT NSM setelah penjualan saham.

PT Perkebunan Nusantara XII selama tahun penelitian cenderung mengalami peningkatan nilai DAR. Pada tahun 2017, nilai DAR perusahaan meningkat dari 0,36 menjadi 0,39 naik sebesar 0,03% hal ini disebabkan oleh liabilitas jangka pendek karena naiknya biaya masih harus dibayar, utang pajak, utang bank jangka pendek dan utang jangka pendek lainnya. Pada tahun 2018 perusahaan masih mengalami peningkatan nilai DAR sebesar 0,02% yang disebabkan oleh liabilitas jangka pendek karena meningkatnya pinjaman jangka pendek, biaya masih harus dibayar, utang pajak dan utang lainnya pihak ketiga. Masih terjadi peningkatan nilai DAR pada tahun 2019 sebesar 0,02% yang disebabkan oleh liabilitas jangka pendek karena meningkatnya biaya masih harus dibayar, utang pajak dan utang lainnya pihak ketiga. Namun pada tahun 2020 perusahaan mengalami peningkatan nilai DAR sebesar 0,01% yang disebabkan oleh liabilitas jangka panjang karena meningkatnya pinjaman dari pemegang saham jangka panjang.

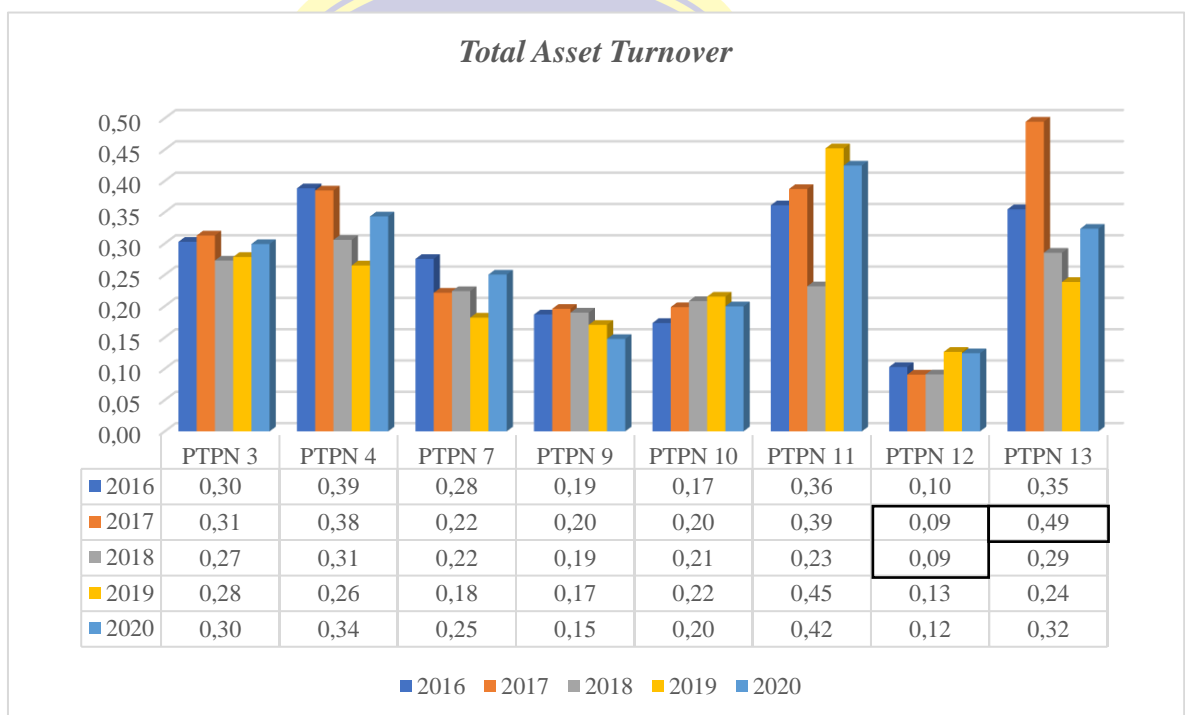
PT Perkebunan Nusantara XIII selama tahun penelitian cenderung mengalami peningkatan nilai DAR. Pada tahun 2017, nilai DAR perusahaan meningkat dari 0,79 menjadi 1,16, naik sebesar 0,37% hal ini disebabkan oleh restrukturisasi kredit investasi jangka panjang, beban pokok penjualan segmen kelapa sawit, karet, dan rumah sakit. Seperti tahun sebelumnya, pada tahun 2018 perusahaan masih mengalami peningkatan nilai DAR sebesar 0,16% yang disebabkan oleh liabilitas jangka panjang karena meningkatnya *reschedulling* atas kredit investasi beban pokok penjualan kelapa sawit, karet dan rumah sakit. Pada tahun 2019 perusahaan masih mengalami peningkatan nilai DAR sebesar 0,31% yang disebabkan oleh liabilitas jangka panjang karena meningkatnya *reschedulling* atas kredit investasi beban pokok penjualan kelapa sawit, karet dan produksi rumah sakit. Perusahaan masih terjadi peningkatan DAR secara drastis pada tahun 2020 sebesar 0,30% yang disebabkan oleh liabilitas jangka pendek karena meningkatnya utang lain-lain, beban biaya penyusutan dan beban non usaha.

3. Total Asset Turnover (TATO)

Total Asset Turnover adalah rasio untuk mengukur efisiensi perusahaan menggunakan asetnya untuk meningkatkan penjualan. Nilai TATO yang tinggi menunjukkan tingginya tingkat penjualan yang diperoleh perusahaan, hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan mampu mengelola asetnya dengan baik dalam menghasilkan penjualan. Sehingga tinggi dan rendahnya perolehan tingkat penjualan yang

dihasilkan perusahaan akan berpengaruh pada tinggi dan rendahnya laba yang diperoleh perusahaan. Maka dari itu tingginya nilai TATO akan berdampak baik pada perusahaan karena investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki tingkat penjualan tinggi yang berpengaruh pada tingkat laba yang dihasilkan (Umami & Anindhyta, 2019).

Gambar 4.3 Data TATO Perusahaan BUMN Perkebunan Nusantara Grup Tahun 2016-2020 (dalam kali)



(Sumber: *website* masing-masing perusahaan (data diolah 2023))

Dari gambar grafik 4.3 diatas menunjukkan bahwa nilai TATO Perusahaan BUMN Perkebunan Nusantara Grup pada 8 sampel periode tahun 2016-2020 memiliki nilai beragam. Semakin tinggi nilai TATO menandakan bahwa performa Perkebunan Grup dimata investor semakin baik. Nilai TATO lebih besar dari $2\times$ (Kasmir, 2016) dalam standar

industri TATO termasuk kriteria baik yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola aset yang dimiliki untuk meningkatkan penjualan. PT Perkebunan Nusantara XIII pada tahun 2017 memiliki nilai TATO tertinggi dengan nilai 0,49. Sedangkan PT Perkebunan Nusantara XII pada tahun 2017-2018 memiliki nilai TATO terendah sebesar 0,09. Dari uraian diatas diketahui bahwasannya sebagian besar nilai TATO < 2× yang menandakan bahwa Perkebunan Grup belum mampu mengelola aset yang dimilikinya untuk meningkatkan penjualan.

PT Perkebunan Nusantara III selama tahun penelitian cenderung mengalami peningkatan nilai TATO. Pada tahun 2017, nilai TATO perusahaan meningkat dari 0,30 menjadi 0,31 naik sebesar 0,01% hal ini disebabkan karena adanya peningkatan penjualan beberapa produk komoditas dan pendapatan dari sektor lain. Namun pada tahun 2018 perusahaan mengalami penurunan sebesar 0,04% yang disebabkan oleh penurunan pendapatan dan kenaikan atas kerugian perubahan nilai aset biologis. Peningkatan TATO terjadi kembali pada tahun 2019 sebesar 0,01% yang disebabkan karena adanya peningkatan pendapatan oleh kontribusi segmen produk tanaman lainnya. Pada tahun 2020 terjadi peningkatan kembali nilai TATO sebesar 0,02% yang disebabkan karena adanya peningkatan pendapatan oleh kontribusi segmen produk kelapa sawit.

PT Perkebunan Nusantara IV selama tahun penelitian cenderung mengalami penurunan nilai TATO. Pada tahun 2017, nilai TATO

perusahaan menurun dari 0,39 menjadi 0,38 turun sebesar 0,01% hal ini disebabkan karena penurunan pendapatan akibat rendahnya kuantum penjualan. Namun pada tahun 2018 perusahaan mengalami penurunan drastis sebesar 0,07% yang disebabkan karena menurunnya perolehan keseluruhan dari penjualan. Penurunan TATO terjadi kembali pada tahun 2019 sebesar 0,05% yang disebabkan oleh kurangnya perolehan dari penjualan karena penurunan harga jual komoditas kelapa sawit dan teh. Namun, pada tahun 2020 nilai TATO mengalami peningkatan drastis sebesar 0,08% yang disebabkan karena meningkatnya perolehan keseluruhan dari penjualan

PT Perkebunan Nusantara VII selama tahun penelitian cenderung mengalami penurunan nilai TATO. Pada tahun 2017, nilai TATO perusahaan menurun dari 0,28 menjadi 0,22 turun sebesar 0,06% hal ini disebabkan karena menurunnya penjualan bersih dan laba sebelum pajak akibat dari meningkatnya beban umum & administrasi, beban keuangan dan beban operasional lain. Penurunan drastis sebesar 0,04% terjadi pada tahun 2019 yang disebabkan oleh penurunan penjualan bersih yang disebabkan karena menurunnya volume penjualan komoditas karet, kelapa sawit dan tebu. Namun, pada tahun 2020 terjadi peningkatan nilai TATO secara drastis sebesar 0,07% yang disebabkan karena meningkatnya volume penjualan komoditas karet dan kelapa sawit.

PT Perkebunan Nusantara IX selama tahun penelitian cenderung mengalami penurunan nilai TATO. Pada tahun 2017, nilai TATO

perusahaan meningkat dari 0,19 menjadi 0,20 naik sebesar 0,01% hal ini disebabkan oleh peningkatan penjualan bersih. Namun pada tahun 2018 terjadi penurunan nilai TATO sebesar 0,01% yang disebabkan oleh peningkatan beban pokok pendapatan. Masih terjadi penurunan nilai TATO pada tahun 2019 sebesar 0,02% yang disebabkan oleh menurunnya penjualan bersih dan pendapatan keuangan. Sama halnya dengan tahun sebelumnya, penurunan nilai TATO di tahun 2020 masih terjadi sebesar 0,03% yang disebabkan oleh penurunan pendapatan dari komoditas perkebunan.

PT Perkebunan Nusantara X selama tahun penelitian cenderung mengalami fluktuasi nilai TATO. Pada tahun 2017, nilai TATO perusahaan meningkat dari 0,17 menjadi 0,20 naik sebesar 0,03% hal ini disebabkan oleh peningkatan pendapatan usaha dari produk gula, layanan rumah sakit, edamame dan okra serta karung plastik. Pada tahun 2018 dan 2019 perusahaan mengalami penurunan nilai TATO sebesar 0,01% yang disebabkan pendapatan usaha dari beberapa segmen usaha dan adanya penurunan beban operasional. Masih terjadi penurunan nilai TATO pada tahun 2020 sebesar 0,01% yang disebabkan karena menurunnya penjualan bersih dari beberapa segmen usaha.

PT Perkebunan Nusantara XI selama tahun penelitian cenderung mengalami fluktuasi nilai TATO. Pada tahun 2017, nilai TATO perusahaan meningkat dari 0,36 menjadi 0,39 naik sebesar 0,03% hal ini disebabkan penjualan bersih dari beberapa komoditas. Berbeda dari tahun

sebelumnya, pada tahun 2018 mengalami penurunan nilai TATO secara drastis sebesar 0,16% yang disebabkan penurunan pendapatan dari beberapa segmen yang menghasilkan rugi bersih perusahaan. Namun pada tahun 2019 mengalami peningkatan nilai TATO secara drastis sebesar 0,22% yang disebabkan oleh peningkatan pendapatan dari beberapa segmen yang menghasilkan laba bersih perusahaan. Pada tahun 2020 perusahaan juga mengalami penurunan nilai TATO sebesar 0,03% yang disebabkan oleh meningkatnya laba luar usaha akibat dari penjualan saham PT. NSM yang merupakan anak perusahaan PT Perkebunan Nusantara XI serta adanya perubahan kebijakan akuntansi terhadap perlakuan biaya luar diluar masa giling.

PT Perkebunan Nusantara XII selama tahun penelitian cenderung mengalami fluktuasi nilai TATO. Pada tahun 2017, nilai TATO perusahaan menurun dari 0,10 menjadi 0,09 turun sebesar 0,01% hal ini disebabkan oleh penurunan penjualan dari beberapa komoditas dan pendapatan keuangan. Namun pada tahun dan 2019 perusahaan mengalami peningkatan nilai TATO sebesar 0,04% yang disebabkan karena meningkatnya penjualan bersih perusahaan. Namun, pada tahun 2020 perusahaan mengalami penurunan nilai TATO sebesar 0,03% yang disebabkan oleh berkurangnya pendapatan dan laba usaha akibat dari kurangnya perolehan laba kotor.

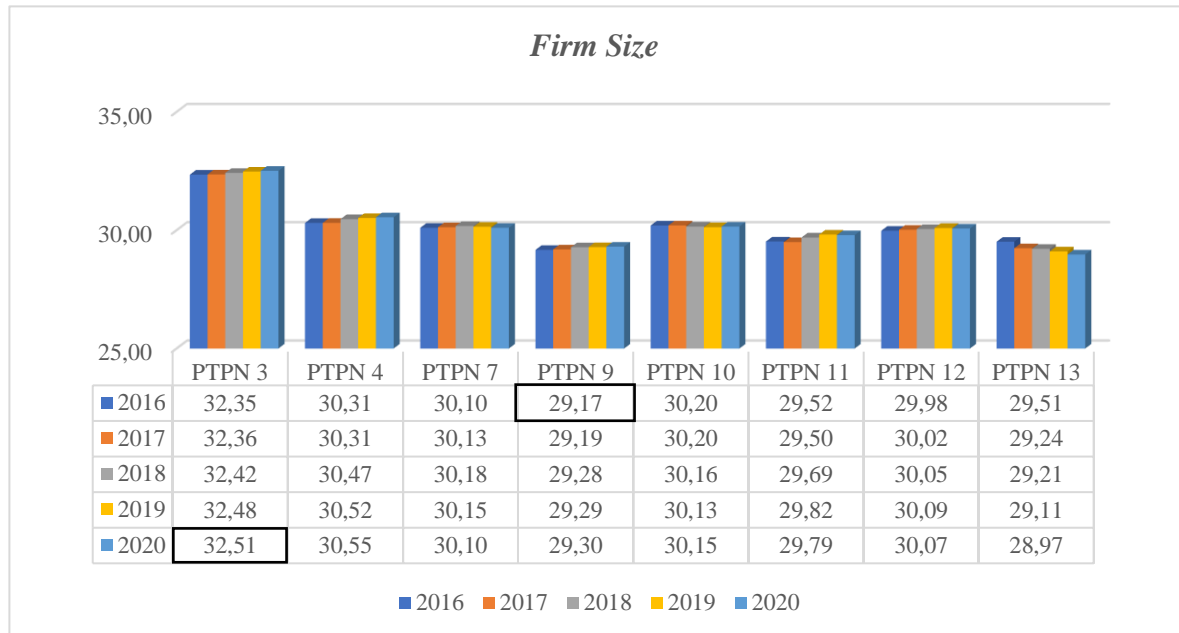
PT Perkebunan Nusantara XIII selama tahun penelitian cenderung mengalami fluktuasi nilai TATO. Pada tahun 2017, nilai TATO

perusahaan meningkat secara drastis dari 0,35 menjadi 0,49 naik sebesar 0,14% hal ini disebabkan karena peningkatan volume penjualan beberapa komoditas. Namun pada tahun 2018 perusahaan mengalami penurunan nilai TATO secara drastis sebesar 0,20% yang disebabkan oleh penurunan pendapatan dari segmen kelapa sawit pada induk dan anak perusahaan. Seperti tahun sebelumnya, tahun 2019 perusahaan juga mengalami penurunan nilai TATO sebesar 0,05% yang disebabkan penurunan penjualan segmen usaha karet. Berbeda dengan tahun sebelumnya, pada tahun 2020 perusahaan mengalami peningkatan nilai TATO secara drastis sebesar 0,08% yang disebabkan oleh aset lancar karena pendapatan segmen komoditas kelapa sawit.

4. Firm Size

Firm size merupakan suatu skala yang didasarkan pada kuantitas aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan besar biasanya menghasilkan keuntungan yang tinggi karena memiliki aset yang besar. Selain itu, ukuran perusahaan juga diduga berpengaruh terhadap profitabilitas karena ukuran perusahaan yang lebih besar akan memudahkan perusahaan dalam mencari sumber pendanaan. Karena dapat membagikan dividen kepada pemegang saham, maka perusahaan berskala besar akan lebih mudah mencari dan menarik investor serta lebih dikenal masyarakat luas (Apriliawati et al., 2022; Mustafa & Sulistyowati, 2022).

Gambar 4.4 Data *Firm Size* Perusahaan BUMN Perkebunan Nusantara Grup Tahun 2016-2020 (dalam desimal)



(Sumber: *website* masing-masing perusahaan (data diolah 2023))

Dari grafik 4.4 diatas menunjukkan bahwa nilai *firm size* Perusahaan BUMN Perkebunan Nusantara Grup pada 8 sampel periode tahun 2016-2020 memiliki nilai beragam. Semakin tinggi nilai *firm size* menandakan bahwa performa Perkebunan Grup dimata investor semakin baik. Nilai *firm size* yang diprosikan dengan total aset semakin besar menandakan bahwa perusahaan tersebut berukuran besar dan cenderung memiliki aset yang besar pula sehingga dapat mempengaruhi besaran keuntungan yang dihasilkan perusahaan. PT Perkebunan Nusantara III pada tahun 2020 memiliki nilai *firm size* tertinggi dengan nilai 32,51. Sedangkan PT Perkebunan Nusantara IX pada tahun 2016 memiliki nilai *firm size* terendah sebesar 29,17. Dari uraian diatas diketahui bahwasannya Perkebunan Grup adalah perusahaan yang berukuran besar dengan

kecenderungan aset yang besar pula sehingga mempengaruhi keuntungan yang dihasilkan perusahaan.

PT Perkebunan Nusantara III selama tahun penelitian cenderung mengalami peningkatan nilai *firm size*. Pada tahun 2017, nilai *firm size* perusahaan meningkat dari 32,35 menjadi 32,36 naik sebesar 0,01% hal ini disebabkan karena adanya peningkatan aset tidak lancar. Pada tahun 2018 perusahaan mengalami peningkatan *firm size* secara drastis sebesar 6,97% yang disebabkan oleh peningkatan oleh aset lancar karena meningkatnya piutang pihak ketiga dan jumlah aset tetap. Peningkatan *firm size* terjadi kembali pada tahun 2019 sebesar 0,06% yang disebabkan karena adanya peningkatan kas setara kas dan taksiran klaim pengembalian pajak. Pada tahun 2020 terjadi peningkatan kembali nilai *firm size* sebesar 0,03% yang disebabkan oleh aset tidak lancar karena meningkatnya aset tetap dan investasi saham.

PT Perkebunan Nusantara IV selama tahun penelitian cenderung mengalami peningkatan nilai *firm size*. Pada tahun 2017 perusahaan tidak mengalami peningkatan ataupun penurunan karena tidak adanya perubahan presentase pada tahun 2017. Pada tahun 2018 perusahaan tetap mengalami peningkatan *firm size* sebesar 0,16% yang disebabkan oleh aset tidak lancar karena meningkatnya pinjaman jangka panjang kepada pihak berelasi, peningkatan investasi pada entitas asosiasi, peningkatan properti investasi, kenaikan aset tetap maupun aset lainnya. Peningkatan *firm size* terjadi kembali pada tahun 2019 sebesar 0,15% yang disebabkan

oleh aset lancar karena meningkatnya piutang lain-lain neto, persediaan dan pajak dibayar dimuka. Pada tahun 2020 nilai *firm size* mengalami peningkatan sebesar 0,03% yang disebabkan oleh aset lancar karena meningkatnya pajak dibayar dimuka dan piutang usaha.

PT Perkebunan Nusantara VII selama tahun penelitian cenderung mengalami fluktuasi nilai *firm size*. Pada tahun 2017, nilai *firm size* perusahaan meningkat dari 30,10 menjadi 30,13 naik sebesar 0,03% hal ini disebabkan oleh aset lancar karena meningkatnya kas setara kas, piutang usaha pihak ketiga, persediaan, pajak dibayar dimuka dan aset lancar lainnya. Pada tahun 2018 perusahaan mengalami peningkatan nilai *firm size* sebesar 0,05% yang disebabkan oleh aset lancar karena meningkatnya piutang usaha bersih pihak berelasi dan pihak ketiga, piutang lain-lain pihak ketiga, piutang lain-lain jangka panjang jatuh tempo, persediaan, pajak dibayar dimuka dan aset lancar lainnya. Namun pada tahun 2019 terjadi penurunan *firm size* sebesar 0,03% yang disebabkan oleh penurunan penjualan bersih yang disebabkan karena menurunnya aset tidak lancar akibat penurunan aset tetap. Pada tahun 2020 juga terjadi penurunan nilai *firm size* sebesar 0,05% yang disebabkan karena menurunnya aset tidak lancar akibat dari penurunan nilai aset tetap yang disebabkan oleh penyusutan.

PT Perkebunan Nusantara IX selama tahun penelitian cenderung mengalami peningkatan nilai *firm size*. Pada tahun 2017, nilai *firm size* perusahaan meningkat dari 29,17 menjadi 29,19 naik sebesar 0,02% hal

ini disebabkan oleh aset lancar karena naiknya kas setara kas, piutang usaha pihak ketiga, persediaan, pajak dibayar dimuka dan aset lancar lainnya. Pada tahun 2018 perusahaan masih mengalami peningkatan nilai *firm size* secara drastis sebesar 0,09% yang disebabkan aset lancar karena meningkatnya tanaman produktif menghasilkan bersih, aset tetap bersih dan properti investasi. Masih terjadi peningkatan nilai *firm size* pada tahun 2019 sebesar 0,01% yang disebabkan oleh aset tidak lancar karena meningkatnya aneka tanaman kayu, properti investasi dan aset tanaman semusim. Sama halnya dengan tahun sebelumnya, peningkatan nilai *firm size* di tahun 2020 masih terjadi sebesar 0,01% yang disebabkan oleh aset tidak lancar karena meningkatnya piutang lain-lain jangka panjang neto, investasi pada entitas asosiasi neto, properti investasi, aset biologis tidak lancar dan aset hak guna.

PT Perkebunan Nusantara X selama tahun penelitian cenderung mengalami penurunan nilai *firm size*. Pada tahun 2017 perusahaan memiliki presentase *firm size* yang sama seperti tahun 2016, maka dari itu tidak ada kenaikan ataupun penurunan *firm size* yang terjadi pada tahun 2017. Pada tahun 2018 perusahaan mengalami penurunan *firm size* sebesar 0,04% yang disebabkan oleh aset lancar karena penurunan kas dan setara kas yang dibatasi penggunaannya. Pada tahun 2019 dan 2020 perusahaan mengalami penurunan nilai *firm size* sebesar 0,01% yang disebabkan oleh pendapatan usaha dari beberapa segmen usaha dan adanya penurunan beban operasional. Masih terjadi penurunan nilai *firm*

size pada tahun 2020 sebesar 0,01% yang disebabkan oleh aset lancar karena turunnya kas dan setara kas, persediaan, estimasi tagihan pajak, aset tersedia untuk dijual dan piutang petani tebu neto.

PT Perkebunan Nusantara XI selama tahun penelitian cenderung mengalami fluktuasi nilai *firm size*. Pada tahun 2017, nilai *firm size* perusahaan menurun dari 29,52 menjadi 29,50 turun sebesar 0,02% hal ini disebabkan oleh aset lancar karena turunnya kas setara kas, kas setara kas dibatasi penggunaannya, piutang usaha pihak ketiga, piutang lain-lain pihak ketiga. Pada tahun 2018 perusahaan masih mengalami peningkatan nilai *firm size* secara drastis sebesar 0,19% yang disebabkan oleh aset lancar karena meningkatnya kas setara kas yang dibatasi penggunaannya, persediaan, piutang usaha pihak berelasi dan piutang lain-lain pihak ketiga. Begitu juga pada tahun 2019 perusahaan masih mengalami peningkatan nilai *firm size* sebesar 0,13% yang disebabkan oleh aset tidak lancar karena naiknya estimasi tagihan pajak, aset tetap neto, beban tanggungan hak atas tanah neto dan tanaman semusim. Namun, pada tahun 2020 perusahaan mengalami penurunan nilai *firm size* sebesar 0,03% yang disebabkan oleh turunnya kas setara kas, piutang, aset pajak tanggungan dan aset tetap.

PT Perkebunan Nusantara XII selama tahun penelitian cenderung mengalami peningkatan nilai *firm size*. Pada tahun 2017, nilai *firm size* perusahaan meningkat dari 29,98 menjadi 30,02 naik sebesar 0,04% hal ini disebabkan oleh aset tidak lancar karena meningkatnya tanaman

menghasilkan, tanaman belum menghasilkan, aset tetap, aset pajak tangguhan, aset tak berwujud, uang muka pembelian aset tetap dan aset tidak lancar lainnya. Pada tahun 2018 perusahaan mengalami peningkatan *firm size* sebesar 0,03% yang disebabkan oleh aset tidak lancar karena meningkatnya aset tanaman produktif. Tahun dan 2019 perusahaan masih mengalami peningkatan nilai *firm size* sebesar 0,04% yang disebabkan oleh aset tidak lancar karena naiknya aset tanaman menghasilkan dan aset tanaman. Namun, pada tahun 2020 perusahaan mengalami penurunan nilai *firm size* sebesar 0,02% yang disebabkan oleh penurunan aset tetap neto, penurunan kas setara kas dan penurunan aset tanaman semusim.

PT Perkebunan Nusantara XIII selama tahun penelitian cenderung mengalami penurunan nilai *firm size*. Pada tahun 2017, nilai *firm size* perusahaan meningkat dari 29,51 menjadi 29,24 naik sebesar 0,27% hal ini disebabkan oleh aset lancar akibat dari berkurangnya piutang petani plasma dan kas serta piutang pihak ketiga, aset pajak tangguhan dan beban tangguhan atas tanah. Tahun 2018 perusahaan masih mengalami penurunan nilai *firm size* sebesar 0,03% yang disebabkan oleh penurunan nilai pada aset tanaman dan non tanaman. pendapatan dari segmen kelapa sawit pada induk dan anak perusahaan. Pada tahun 2019 perusahaan tetap mengalami penurunan nilai *firm size* sebesar 0,10% yang disebabkan oleh penurunan aset tanaman dan non tanaman, bertambahnya minus aset lancar lainnya dan piutang petani plasma KKPA. Pada tahun 2020 perusahaan justru mengalami penurunan nilai *firm size* sebesar 0,14%

yang disebabkan oleh penurunan aset tanaman dan non tanaman, bertambahnya minus aset lancar lainnya, aset biologis dan piutang petani plasma KKPA.

5. Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

a. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk mengetahui apakah model *Fixed Effect Model* (FEM) lebih baik daripada *Common Effect Model* (CEM).

H_0 = Model CEM diterima apabila *cross-section* prob $> 0,05$

H_1 = Model FEM diterima apabila *cross-section* prob $< 0,05$

Tabel 4.1 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	9.298896	(7,29)	0.0000
Cross-section Chi-square	47.079205	7	0.0000

(Sumber: *output* EVIEWS 12 (data diolah 2023))

Hasil uji chow menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross-section Chi-Square* sebesar $0,0000 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang artinya bahwa model yang lebih baik digunakan dalam uji chow adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

b. Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk memilih antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM).

H_0 = Model REM diterima apabila *cross-section* prob $> 0,05$

H1 = Model FEM diterima apabila *cross-section* prob < 0,05

Tabel 4.2 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	4.153393	3	0.2454

(Sumber: *output* EVIEWS 12 (data diolah 2023))

Hasil uji hausman menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross-section* sebesar $0,2454 > 0,05$ maka H0 diterima dan H1 ditolak, yang artinya bahwa model yang lebih baik digunakan dalam uji hausman yaitu *Random Effect Model* (REM).

c. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji *Lagrange Multiplier* digunakan untuk memilih antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM).

H0 = Model CEM diterima apabila *cross-section* prob > 0,05

H1 = Model REM diterima apabila *cross-section* < 0,05

Tabel 4.3 Hasil Uji LM

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	18.73402 (0.0000)	1.596239 (0.2064)	20.33026 (0.0000)

(Sumber: *output* EVIEWS 12 (data diolah 2023))

Hasil uji LM menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross-section* sebesar $0,0000 < 0,05$ maka H0 ditolak dan H1 diterima, yang artinya

bahwa model yang lebih baik digunakan dalam uji LM yaitu *Random Effect Model* (REM).

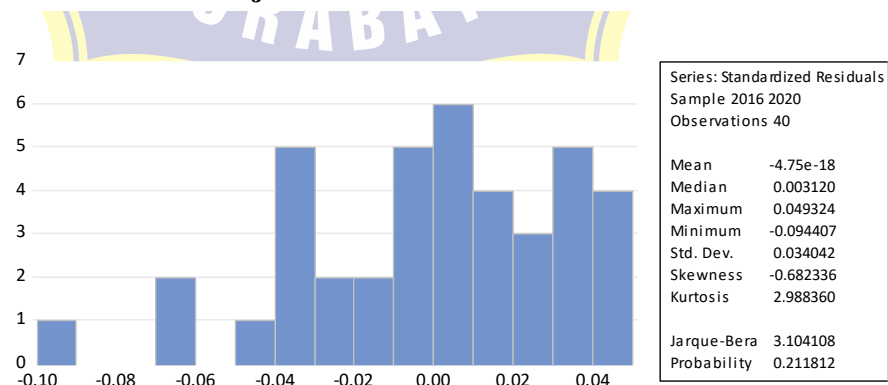
Berdasarkan hasil yang telah diperoleh diatas diketahui model estimasi yang layak digunakan dengan 3 uji signifikansi model yang telah dilakukan, sehingga model yang digunakan yakni *Random Effect Model* (REM) sebagai acuan dalam pengujian asumsi klasik.

6. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji yang digunakan untuk menguji suatu uji regresi, apakah nilai residual terdistribusi dengan normal atau tidak. Dalam uji normalitas kriteria yang digunakan untuk mendeteksi apakah nilai residual terdistribusi dengan normal atau tidak yaitu menggunakan uji *jarque-berra* (*JB test*). Jika nilai prob $> 0,05$ maka data terdistribusi normal namun jika nilai prob $< 0,05$ maka data tidak terdistribusi normal.

Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas



(Sumber: *output* EVIEWS 12 (data diolah 2023))

Dari hasil uji normalitas diatas dapat dilihat bahwa nilai probabilitas *Jarque-Bera* (*JB test*) sebesar $3,104108 > 0,05$ dengan *p-value* sebesar $0,211812 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa nilai residual terdistribusi normal yang berarti uji asumsi klasik dalam model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah uji yang digunakan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi atau hubungan antara variabel bebas pada model regresi. Apabila terdapat korelasi antar variabel bebas maka akan sulit untuk mengetahui variabel bebas manakah yang mempengaruhi variabel tersebut. Untuk mendeteksi apakah ada korelasi antar variabel dapat diketahui dengan memperhatikan nilai *VIF* (*Variance Inflation Factor*). Jika nilai *VIF* dibawah 10 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak terjadi masalah multikolinearitas.

Tabel 4 5. Hasil Uji Multikolinearitas

	DAR	TATO	FS
DAR	1.000000	0.218571	-0.087614
TATO	0.218571	1.000000	-0.202821
FS	-0.087614	-0.202821	1.000000

(Sumber: *output* EVIEWS 12 (data diolah 2023))

Dari hasil pengujian multikolinearitas diatas menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki koefisien korelasi diatas $> 0,90$ sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel dalam penelitian ini tidak terdapat masalah multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah uji yang digunakan untuk melihat apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual dari pengamat satu ke pengamat lain. Penelitian ini pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan uji 2 residual absolut, apabila nilai probabilitas masing-masing variabel $> 0,05$ maka dapat disimpulkan tidak ada masalah heteroskedastisitas atau model regresi tidak bersifat heteroskedastisitas.

Tabel 4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.001192	0.012029	0.099082	0.9216
DAR	-0.000288	0.002339	-0.123194	0.9026
TATO	0.002201	0.008193	0.268583	0.7898
FS	0.000117	0.000382	0.307371	0.7603

(Sumber: *output* EVIEWS 12 (data diolah 2023))

Hasil uji heteroskedastisitas diatas menunjukkan bahwa nilai masing-masing variabel independen $> 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

7. Uji Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen DAR, TATO, FS terhadap variabel dependen ROA. Analisis regresi berganda ini menggunakan model terbaik dalam pengujian yang telah dilakukan yaitu

random effect model. Hasil dari *random effect model* ditampilkan pada model dibawah ini:

Tabel 4.7 Hasil Uji Analisis Regresi dengan *Random Effect Model*

Dependent Variable: ROA
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 08/03/23 Time: 20:01
 Sample: 2016 2020
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 8
 Total panel (balanced) observations: 40
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.025499	0.066362	-0.384245	0.7031
DAR	-0.132020	0.018369	-7.186970	0.0000
TATO	0.179548	0.060449	2.970249	0.0053
FS	0.001040	0.001980	0.525041	0.6028

(Sumber: *output* EVIEWS 12 (data diolah 2023))

Berdasarkan hasil analisis regresi tabel diatas dapat diketahui koefisien masing-masing variabel yang digunakan dalam analisis regresi berganda. Persamaan analisis regresi berganda yaitu:

$$Y = \alpha + \beta_1 DAR_{it} + \beta_2 TATO_{it} + \beta_3 FS_{it} + e$$

$$Y = -0,025499 - 0,132020X_1 + 0,179548X_2 + 0,001040X_3 + e$$

Uraian dari persamaan regresi diatas adalah sebagai berikut:

a. Koefisien

Koefisien konstanta sebesar -0,025499 artinya apabila DAR, TATO dan *firm size* bernilai 0 maka nilai ROA mengalami penurunan sebesar α yaitu 0,025499.

b. Koefisien Regresi *Debt to Asset Ratio*

Nilai koefisien DAR sebesar -0,132020 menunjukkan bahwa ada hubungan negatif atau tidak searah antara DAR dengan ROA. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel DAR mengalami kenaikan sebesar

1% maka nilai ROA akan turun 0,132020 dengan asumsi variabel lainnya tetap.

c. Koefisien Regresi *Total Asset Turnover*

Nilai koefisien TATO sebesar 0,179548 menunjukkan bahwa ada hubungan positif atau searah antara TATO dengan ROA. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel TATO mengalami kenaikan sebesar 1% maka nilai ROA akan naik 0,179548 dengan asumsi variabel lainnya tetap.

d. Koefisien Regresi *Firm Size*

Nilai koefisien *firm size* sebesar 0,001040 menunjukkan bahwa ada hubungan positif atau searah antara *firm size* dengan ROA. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel *firm size* mengalami kenaikan sebesar 1% maka nilai ROA akan naik 0,001040 dengan asumsi variabel lainnya tetap.

C. Hasil Uji Hipotesis

1. Uji Parsial t (*t-statistic*)

Uji statistik digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Pengujian ini digunakan untuk mengetahui DAR, TATO, FS secara parsial memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yaitu ROA. Pengaruh ini perlu diuji untuk melihat apakah model regresi ini dapat menunjukkan hasil dalam pengujian parsial (uji t) atau tidak. Hipotesis yang akan diuji ialah:

H0 = variabel independen tidak berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen.

H1 = variabel independen berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen.

Uji ini dilakukan dengan membandingkan t hitung dengan t tabel, keputusan menerima atau menolak, dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a) Jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ atau $t \text{ statistik} < 0,05$ maka H0 ditolak dan H1 diterima, maka diartikan bahwa variabel independen terdapat pengaruh secara parsial dan signifikan terhadap variabel dependen.
- b) Jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ atau $t \text{ statistik} > 0,05$ maka H0 diterima dan H1 ditolak.

Apabila H0 diterima maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen sedangkan apabila H1 diterima maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Berikut hasil olah data dengan menggunakan Eviews 12:

Tabel 4.8 Hasil Uji t dengan *Random Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.025499	0.066362	-0.384245	0.7031
DAR	-0.132020	0.018369	-7.186970	0.0000
TATO	0.179548	0.060449	2.970249	0.0053
FS	0.001040	0.001980	0.525041	0.6028

(Sumber: *output* EIEWS 12 (data diolah 2023))

Berdasarkan tabel 4.7 diatas hasil uji t menyatakan pengaruh DAR, TATO dan *firm size* terhadap ROA secara rinci dijelaskan dalam penelitian ini:

a. Pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap *Return on Asset*

Debt to Asset Ratio (DAR) memiliki nilai koefisien sebesar -0,132020 yakni bernilai negatif. Dari nilai tersebut dapat diinterpretasikan bahwa DAR berpengaruh negatif terhadap ROA dan diketahui bahwa DAR memiliki nilai signifikansi sebesar $0,0000 < 0,05$ artinya DAR secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap ROA. Hasil uji t pada variabel DAR diperoleh t hitung sebesar $7,186970 > t$ tabel yaitu $1,683851$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima artinya variabel DAR berpengaruh signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA).

b. Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap *Return on Asset*

Total Asset Turnover (TATO) memiliki nilai koefisien sebesar 0,179548 yakni bernilai positif. Dari nilai tersebut dapat diinterpretasikan bahwa TATO berpengaruh positif terhadap ROA dan diketahui bahwa TATO memiliki nilai probabilitas sebesar $0,0053 < 0,05$ artinya TATO secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap ROA. Hasil uji t pada variabel TATO diperoleh t hitung sebesar $2,970249 > t$ tabel yaitu $1,683851$ dan nilai signifikansi $0,0053 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima artinya variabel TATO berpengaruh signifikan terhadap ROA.

c. Pengaruh *Firm Size* terhadap *Return on Asset*

Firm Size memiliki nilai koefisien sebesar 0,001040 yakni bernilai positif. Dari nilai tersebut dapat diinterpretasikan bahwa

firm size memiliki nilai probabilitas sebesar $0,6028 > 0,05$ artinya *firm size* secara parsial tidak berpengaruh terhadap ROA. Hasil uji t pada variabel FS diperoleh t hitung sebesar $0,525041 < t$ tabel yaitu $1,683851$ dan nilai signifikansi $0,6028 > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak artinya variabel FS tidak berpengaruh terhadap ROA.

2. Uji Simultan f (f-statistic)

Uji statistik f digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen secara simultan (bersama-sama) berpengaruh terhadap variabel dependen. Terdapat 2 cara dasar dalam pengambilan keputusan dalam uji f-statistik sebagai berikut:

1) Membandingkan Fhitung dengan Ftabel

- a) Jika $f\text{-hitung} > f\text{-tabel}$, maka DAR, TATO, FS secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap ROA dengan asumsi H_0 ditolak dan H_1 diterima.
- b) Jika $f\text{-hitung} < f\text{-tabel}$ maka DAR, TATO, FS secara bersama-sama (simultan) tidak berpengaruh terhadap ROA dengan asumsi H_0 diterima dan H_1 ditolak.

2) Pengujian Berdasarkan Signifikansi pada Nilai f-Probabilitas

- a) Jika nilai prob $< 0,05$ maka DAR, TATO, FS berpengaruh secara simultan terhadap ROA.
- b) Jika nilai prob $> 0,05$ maka DAR, TATO, FS tidak berpengaruh secara simultan terhadap ROA.

Pengujian hipotesis dapat dilakukan dengan melihat angka dari nilai probabilitas (*f-statistic*). Apabila nilai probabilitas (*f-statistic*) $< 0,05$ maka H_0 diterima sedangkan apabila nilai probabilitas (*f-statistic*) $> 0,05$ maka H_1 diterima. Berikut hasil olah data dengan menggunakan EViews 12:

Tabel 4.9 Hasil Uji f dengan *Random Effect Model*

R-squared	0.655324	Mean dependent var	-0.009392
Adjusted R-squared	0.626601	S.D. dependent var	0.032351
S.E. of regression	0.019768	Sum squared resid	0.014068
F-statistic	22.81530	Durbin-Watson stat	2.067525
Prob(F-statistic)	0.000000		

(Sumber: *output* EViews 12 (data diolah 2023))

Berdasarkan tabel 4.8 diatas untuk menguji hipotesis maka dilakukan uji f simultan pada tingkat $\alpha = 5\%$, nilai f hitung atau *f-statistic* $22,81530 > f$ tabel $2,838745$ dan dengan melihat nilai signifikansi probabilitas (*F-statistic*) $0,000000 < 0,05$.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya variabel DAR, TATO dan *firm size* berpengaruh secara simultan terhadap *Return on Asset* (ROA).

3. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur proporsi atau presentase dari total variansi variabel dependen (Y) yang dapat dijelaskan oleh variabel penjelas secara bersama-sama. Nilai koefisien determinasi terletak antara angka 0 dan 1. Nilai koefisiensi determinasi yang kecil menandakan bahwa kemampuan varibel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen sangat terbatas, begitu pula

sebaliknya jika koefisien determinasi bernilai besar hingga mendekati angka 1 maka kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen sangat besar. Untuk mengetahui nilai koefisien determinasi bisa dilihat dari nilai *R-Square*. Berikut hasil olah data dengan menggunakan EVIEWS 12:

Tabel 4.10 Hasil Uji Koefisien Determinasi dengan *Random Effect Model*

R-squared	0.655324	Mean dependent var	-0.009392
Adjusted R-squared	0.626601	S.D. dependent var	0.032351
S.E. of regression	0.019768	Sum squared resid	0.014068
F-statistic	22.81530	Durbin-Watson stat	2.067525
Prob(F-statistic)	0.000000		

(Sumber: *output* EVIEWS 12 (data diolah 2023))

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi diatas, maka dapat dilihat nilai *adjusted R-Square* yaitu sebesar 0,655324 atau 65,5324%. Nilai koefisien determinasi tersebut menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari DAR, TATO dan *firm size* mampu menjelaskan variabel ROA. Sedangkan sisanya sebesar 34,4% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

D. Pembahasan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh DAR, TATO dan *firm size* terhadap ROA. Hasil uji hipotesis dengan uji t dan uji f pada penelitian ini menggunakan model terbaik *Random Effect Model* (REM), dimana pada model analisis ini memiliki perbedaan dari model *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM). Berikut ini penjelasan hasil hipotesis menggunakan model *Random Effect Model* (REM).

1. Pengaruh *Debt to Asset Ratio* (X1) terhadap *Return on Asset*

Berdasarkan hasil uji hipotesis diketahui bahwa DAR berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA, dimana jika DAR mengalami peningkatan maka terjadi penurunan ROA sebaliknya, jika DAR mengalami penurunan maka terjadi kenaikan ROA. Maka dapat disimpulkan bahwa H0 ditolak dan H1 diterima artinya DAR berpengaruh signifikan terhadap ROA pada Perusahaan BUMN Perkebunan Nusantara Grup Periode Tahun 2016-2020.

Pada dasarnya nilai DAR menunjukkan seberapa banyak presentase utang yang digunakan perusahaan untuk menjalankan aktivitas usahanya. Peningkatan nilai DAR mengartikan bahwa perusahaan memiliki risiko gagal bayar utang yang lebih besar, sehingga semakin kecil pula minat investor untuk menanamkan modal ke dalam perusahaan. Kondisi ini tidak menguntungkan perusahaan karena *return*/pengembalian yang didapatkan investor pun tidak maksimal. Penelitian ini menunjukkan bahwa DAR berpengaruh terhadap ROA, hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Apriliana et al., 2023; Susanto, 2022) yang menyatakan bahwa DAR memiliki pengaruh terhadap ROA namun, tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sayekti & Santoso, 2020) yang menyatakan bahwa DAR tidak berpengaruh terhadap ROA.

Pada *annual report* perusahaan PT Perkebunan Nusantara 4, PT Perkebunan Nusantara 7, PT Perkebunan Nusantara 12 dan PT Perkebunan Nusantara 13 nilai variabel DAR cenderung mengalami

peningkatan dari tahun ke tahun. Peningkatan DAR ini cenderung dipengaruhi utang jangka pendek yang meliputi peningkatan utang pajak, utang antar badan hukum, utang bunga, biaya yang masih harus dibayar, utang bank jangka pendek dan utang lain-lain. Sementara pada perusahaan PT Perkebunan Nusantara 10 nilai variabel DAR cenderung mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Penurunan DAR ini cenderung dipengaruhi utang jangka pendek yang meliputi, utang pajak, utang kredit petani tebu dan beban akrual serta liabilitas imbalan kerja jangka pendek dan pada perusahaan PT Perkebunan Nusantara 3, PT Perkebunan Nusantara 9, PT Perkebunan Nusantara 11 nilai variabel DAR mengalami fluktuatif dari tahun ke tahun. Hal tersebut dipengaruhi penurunan nilai utang jangka panjang dan utang jangka pendek yang mengalami kenaikan imbalan kerja karyawan dan utang pajak.

Dari uraian diatas diketahui bahwasannya Perkebunan Grup memiliki nilai DAR yang buruk sehingga mempengaruhi nilai ROA yang negatif. Dalam konteks keterkaitan dengan *signalling theory* yaitu perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang buruk cenderung mencari cara untuk memberikan isyarat bahwa mereka memiliki prospek yang lebih baik daripada yang sebenarnya. Perusahaan berusaha untuk meningkatkan ROA atau memberikan tampilan yang lebih positif tentang kinerja mereka melalui pelaporan keuangan.

Sedangkan dalam hubungannya dengan *pecking order theory*, jika perusahaan lebih cenderung menggunakan pendanaan internal untuk

investasi daripada berhutang maka pendanaan terjadi sesuai dengan *grand theory*, namun pada kenyataannya perusahaan memilih pendanaan eksternal dari hutang yang tidak sesuai dengan *grand theory* sehingga mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan terhadap pengembalian atau *return* kepada pemegang saham.

Hubungan yang signifikan antara DAR dengan ROA Perkebunan Grup pada penelitian ini dikarenakan DAR menjadi faktor utama dalam mempengaruhi kinerja keuangan. Karakteristik tanaman investasi jangka pendek atau panjang yang diusahakan oleh Perkebunan Grup memegang peran penting dalam keterkaitan ini. Tanaman seperti kelapa sawit, karet, teh, dan kopi memerlukan investasi awal yang besar dan siklus pertumbuhan yang panjang sebelum memberikan hasil optimal. Oleh karena itu, tingkat ketergantungan pada hutang melalui DAR dapat memberikan sumber dana yang diperlukan untuk investasi jangka panjang. Dengan adanya pengaruh karakter komoditas usaha perkebunan, hubungan signifikan antara DAR dengan ROA mencerminkan bahwa penggunaan hutang dapat memberikan kontribusi positif terhadap pengembalian investasi dan laba dalam mendukung keberlanjutan Perkebunan Grup dalam jangka panjang.

2. Pengaruh *Total Asset Turnover (X2)* terhadap *Return on Asset*

Berdasarkan hasil uji hipotesis diketahui bahwa TATO berpengaruh positif signifikan terhadap ROA, dimana jika TATO mengalami peningkatan maka ROA juga mengalami peningkatan sebaliknya, jika

TATO mengalami penurunan maka ROA juga mengalami penurunan. Maka dapat disimpulkan bahwa H0 ditolak dan H1 diterima artinya TATO berpengaruh signifikan terhadap ROA pada Perusahaan BUMN Perkebunan Nusantara Grup Periode Tahun 2016-2020.

TATO menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki untuk meningkatkan penjualan. Namun jika perusahaan tidak dapat menekan biaya operasional maka dapat mengurangi perolehan laba perusahaan, kondisi tersebut tidak disukai oleh investor karena tidak dapat mendatangkan keuntungan/*return* yang maksimal bagi investor. Penelitian ini menunjukkan bahwa TATO berpengaruh terhadap ROA, hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Apriliana et al., 2023; Salosa & Hasmarini, 2023) yang menyatakan bahwa TATO memiliki pengaruh terhadap ROA namun, tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Malau et al., 2022) yang menyatakan bahwa TATO tidak berpengaruh terhadap ROA.

Pada *annual report* perusahaan PT Perkebunan Nusantara 3 dan PT Perkebunan Nusantara 10 nilai variabel TATO cenderung mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Peningkatan TATO ini cenderung dipengaruhi oleh peningkatan penjualan segmen produk kelapa sawit, tetes, tembakau, edamame dan okra. Sementara pada perusahaan PT Perkebunan Nusantara 4, PT Perkebunan Nusantara 7, PT Perkebunan Nusantara 9 dan PT Perkebunan Nusantara 12 nilai variabel TATO cenderung mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Penurunan TATO

ini dipengaruhi oleh penurunan laba kotor, penerimaan penjualan ekspor komoditi karet dan teh yang menurun. Sementara pada perusahaan PT Perkebunan Nusantara 11 dan PT Perkebunan Nusantara 13 nilai variabel TATO mengalami fluktuatif dari tahun ke tahun. Peningkatan nilai TATO dipengaruhi oleh penetapan Harga Eceran Tertinggi (HET) gula yang menurun menjadi Rp 11.101 namun meski begitu gula adalah komoditi yang memberikan peningkatan penjualan terbesar diantara komoditi lainnya. Sedangkan penurunan nilai TATO disebabkan karena penurunan volume penjualan minyak sawit, inti sawit dan karet.

Dari uraian diatas diketahui dalam keterkaitannya dengan *signalling theory* bahwa perusahaan mampu meningkatkan TATO secara efisien sehingga dapat memberikan isyarat positif kepada investor dan pemegang saham. Peningkatan TATO menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menggunakan asetnya secara lebih efektif untuk menghasilkan pendapatan, yang bisa dianggap sebagai tanda positif. Berpengaruhnya TATO terhadap ROA mengindikasikan bahwa perusahaan berhasil mengkomunikasikan kepada pemangku kepentingan bahwa telah mengelola aset dengan baik.

Sedangkan dalam hubungannya dengan *pecking order theory*, perusahaan yang berhasil meningkatkan TATO mungkin lebih cenderung menggunakan sumber pendanaan internal untuk membiayai pertumbuhan dan ekspansi mereka, daripada mengandalkan utang eksternal. Hal ini bisa berarti bahwa perusahaan mengikuti prinsip *pecking order theory*

dengan efisien. Berpengaruhnya TATO terhadap ROA mencerminkan bahwa perusahaan mengambil pendekatan yang bijak dalam pemilihan sumber pendanaan mereka, sehingga pada akhirnya dapat mendukung kinerja keuangan yang lebih kuat.

Berpengaruhnya TATO terhadap ROA dan dalam hubungannya dengan kedua *grand theory* menunjukkan bahwa perusahaan berhasil memanfaatkan aset dengan efektif untuk menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi. Hal tersebut memiliki efek positif pada citra perusahaan sehingga dapat menarik minat para investor dan pemegang saham karena perusahaan dianggap dapat memberikan keuntungan kepada mereka dan mendukung strategi keuangan yang sesuai dengan *signaling theory* dan *pecking order theory*.

Hubungan yang signifikan antara TATO dengan ROA Perkebunan Grup pada penelitian ini dikarenakan TATO menjadi faktor utama dalam mempengaruhi kinerja keuangan. Karakteristik tanaman investasi jangka pendek atau panjang yang diusahakan oleh Perkebunan Grup memegang peran penting dalam keterkaitan ini. Tanaman investasi jangka pendek, seperti buah-buahan, gula, tetes, dan tembakau, yang memiliki siklus pertumbuhan singkat, dapat memberikan hasil lebih cepat. Dalam konteks ini, TATO yang tinggi menunjukkan efisiensi dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan penjualan sehingga meningkatkan ROA. Tingkat perputaran aset yang lebih cepat dapat memberikan dampak positif pada pendapatan yang segera diperoleh dari hasil tanaman investasi jangka

pendek. Sedangkan pada tanaman investasi jangka panjang, seperti kelapa sawit, karet, teh dan kopi mencerminkan strategi berkelanjutan perkebunan untuk menciptakan nilai tambah dari aset-asetnya yang membutuhkan waktu untuk berkembang. Sehingga berdampak pada hubungan signifikan yang dimiliki oleh TATO dengan ROA Perkebunan Grup yang menjadi variabel dalam penelitian ini.

3. Pengaruh *Firm Size* (X3) terhadap *Return on Asset*

Berdasarkan hasil uji hipotesis diketahui bahwa *firm size* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap ROA, dimana jika *firm size* mengalami peningkatan maka ROA juga mengalami peningkatan sebaliknya, jika *firm size* mengalami penurunan maka ROA juga mengalami penurunan. Maka dapat disimpulkan bahwa H0 diterima dan H1 ditolak artinya *firm size* tidak berpengaruh terhadap ROA pada Perusahaan BUMN Perkebunan Nusantara Grup Periode Tahun 2016-2020.

Firm size merupakan skala yang digunakan untuk menentukan besar atau tidaknya suatu perusahaan, perusahaan yang besar biasanya memiliki aset yang besar pula. Aset yang besar dapat membantu kinerja bisnis menjadi lebih baik, sehingga akan mempengaruhi profitabilitas yang dihasilkan. (Apriliawati et al., 2022). Kondisi tersebut dikatakan baik karena perusahaan dianggap dapat memberikan keuntungan/*return* yang maksimal kepada investor. Penelitian ini menunjukkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap ROA, hal tersebut sejalan dengan penelitian

yang dilakukan oleh (Mustafa & Sulistyowati, 2022) yang menyatakan bahwa *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap ROA namun, tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Malau et al., 2022; Salosa & Hasmarini, 2023; Sayekti & Santoso, 2020; Susanto, 2022) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh terhadap ROA.

Pada *annual report* perusahaan PT Perkebunan Nusantara 3, PT Perkebunan Nusantara 4, PT Perkebunan Nusantara 7, PT Perkebunan Nusantara 9 dan PT Perkebunan Nusantara 12 nilai variabel *firm size* cenderung mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Peningkatan *firm size* ini dipengaruhi oleh peningkatan penambahan penyertaan modal negara ke dalam modal saham perusahaan sebesar Rp 3,1 triliun yang bersumber dari APBN tahun anggaran 2015. Sementara pada perusahaan PT Perkebunan Nusantara 10 dan PT Perkebunan Nusantara 13 nilai variabel *firm size* cenderung mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Penurunan *firm size* ini dipengaruhi oleh penurunan aset lancar meliputi persediaan bersih, estimasi tagihan pajak, aset yang tersedia untuk dijual, laba kotor dan laba bersih. Sementara pada perusahaan PT Perkebunan Nusantara 11 nilai variabel *firm size* mengalami fluktuatif dari tahun ke tahun. Hal tersebut dipengaruhi oleh penurunan kas setara kas, penurunan produksi gula sedangkan mengalami kenaikan laba setelah pajak dikarenakan naiknya laba luar usaha akibat penjualan saham.

Dari uraian diatas diketahui dalam keterkaitannya dengan *signalling theory* bahwa semakin besarnya ukuran perusahaan, yang tercermin dari

peningkatan total aset dapat diartikan sebagai isyarat positif. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar memberikan kesan adanya stabilitas dan kapabilitas yang tinggi. Peningkatan total aset yang signifikan dalam perusahaan dapat menjadi isyarat bahwa perusahaan sedang mengalami pertumbuhan yang sehat dan memiliki potensi untuk menghasilkan pendapatan yang lebih besar.

Sedangkan dalam hubungannya dengan *pecking order theory*, besarnya skala ukuran perusahaan yang tercermin dari total aset dapat mempengaruhi pilihan pendanaan perusahaan. Perusahaan yang berskala besar cenderung memiliki lebih banyak sumber pendanaan, seperti laba ditahan, yang dapat digunakan untuk mendukung pertumbuhan dan ekspansi bisnis perusahaan ataupun modal dari investor. Maka dari itu, besarnya skala ukuran perusahaan yang tercermin dari total aset dapat digunakan sebagai isyarat positif yang sesuai dengan prinsip *signaling theory* dan *pecking order theory*. Meski begitu, besarnya skala ukuran perusahaan ternyata tidak mempengaruhi ROA atau tingkat pengembalian kepada pemegang saham.

Hubungan tidak signifikan antara *firm size* dengan ROA Perkebunan Grup pada penelitian ini dikarenakan *firm size* tidak menjadi faktor utama dalam mempengaruhi kinerja keuangan. Namun, karakter komoditas tanaman perkebunan yang diusahakan seperti kelapa sawit, karet, teh dan kopi yang merupakan tanaman investasi jangka panjang, bisa lebih dominan dalam mempengaruhi nilai ROA. Pengelolaan aset tanaman,

siklus pertumbuhan panjang, dan variasi hasil panen menjadi faktor yang lebih berpengaruh daripada *firm size* itu sendiri. Karena perusahaan dengan komoditas usaha tanaman investasi jangka panjang dengan tanaman investasi jangka pendek akan memberikan nilai ROA yang berbeda pula. Sehingga berdampak pada hubungan tidak signifikan yang dimiliki oleh *firm size* dan ROA Perkebunan Grup yang menjadi variabel dalam penelitian ini.

4. Pengaruh *Debt to Asset Ratio*, *Total Asset Turnover* dan *Firm Size* terhadap *Return on Asset*

Hasil penelitian pada uji regresi linear berganda menunjukkan secara simultan bahwa DAR, TATO dan *firm size* berpengaruh terhadap ROA pada Perusahaan BUMN Perkebunan Nusantara Grup Periode Tahun 2016-2020. Hal tersebut dapat diketahui dari hasil regresi yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000000 dan nilai *f* hitung yang lebih besar dibandingkan dengan *f* tabel. Perusahaan yang memiliki nilai DAR yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki presentase utang yang lebih sedikit ketimbang modal sendiri dalam menjalankan operasional. Nilai TATO yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menggunakan aset yang dimiliki untuk meningkatkan penjualan sehingga terjadi peningkatan laba perusahaan. *Firm size* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki besarnya skala ukuran perusahaan sehingga dapat menunjang kinerja yang berdampak pada peningkatan laba.

Penelitian ini menerima H1 yang menyatakan bahwa DAR, TATO dan *firm size* berpengaruh terhadap ROA dimana hal tersebut sejalan dengan penelitian (Apriliana et al., 2023; Susanto, 2022) yang menyatakan bahwa DAR berpengaruh terhadap ROA, penelitian (Apriliana et al., 2023; Salosa & Hasmarini, 2023) yang menyatakan bahwa TATO berpengaruh terhadap ROA dan penelitian (Malau et al., 2022; Salosa & Hasmarini, 2023; Sayekti & Santoso, 2020; Susanto, 2022) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh terhadap ROA. Namun tidak sejalan dengan penelitian (Sayekti & Santoso, 2020) yang menyatakan bahwa DAR tidak berpengaruh terhadap ROA, penelitian (Malau et al., 2022) yang menyatakan bahwa TATO tidak berpengaruh terhadap ROA dan penelitian (Mustafa & Sulistyowati, 2022) yang menyatakan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap ROA.

