

**PENGARUH *FINANCIAL LEVERAGE* TERHADAP PROFITABILITAS
PERUSAHAAN SEKTOR PERKEBUNAN YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA**

***THE INFLUENCE OF FINANCIAL LEVERAGE ON THE PROFITABILITY OF
PLANTATION SECTOR COMPANIES LISTED ON THE INDONESIAN STOCK
EXCHANGE***

Mufty Achyar Prasuadha¹, Ety Puji Lestari², Hety Budiyan³

Program Studi Magister Manajemen bidang minat Keuangan, Fakultas Ekonomi dan
Bisnis, Universitas Terbuka Jakarta

E-mail Korespondensi: mufty.achyar@gmail.com

ABSTRACT

This research aims to determine the effect of financial leverage on the profitability of plantation sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The number of companies studied was 24 companies and the period used from 2018 to 2021. Researchers used the Debt to Total Asset Ratio (DAR), Time Interest Earned Ratio (TIER) and Long-term Debt to Equity Ratio (LTDtER) to represent financial leverage and Net Profit Margin (NPM) ratio to represent profitability. The choice of DAR, TIER, LTDtER and NPM ratios, apart from being a differentiator from other research, was also motivated by OJK publications which stated that there was an increase in the area of oil palm plantations for the period 2010 to 2016, an increase in palm oil production and exports for the period 2008 to 2016 and an increase credit loans by plantation companies for investment for the period 2010 to August 2017. The data used are financial reports tested using panel data. The hypothesis formulation in this research is that the DAR, TIER and LTDtER ratios have a positive influence on NPM both partially and simultaneously. The research results show that only partial TIER has a positive and significant influence on NPM.

Keywords: *Financial Leverage, Profitability, Plantation Sector Companies, Debt to Total Asset Ratio (DAR), Time Interest Earned Ratio (TIER), Long-Term Debt to Equity Ratio (LTDTER).*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh financial leverage terhadap profitabilitas perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jumlah perusahaan yang diteliti sebanyak 24 perusahaan dan periode yang digunakan adalah tahun 2018 s.d 2021. Peneliti menggunakan rasio Debt to Total Asset Ratio (DAR), Time Interest Earned Ratio (TIER) dan Long-term Debt to Equity Ratio (LTDtER) untuk mewakili financial leverage dan rasio Net Profit Margin (NPM) untuk mewakili profitabilitas. Pemilihan rasio DAR, TIER, LTDtER dan NPM selain sebagai pembeda dari penelitian lain namun juga dilatarbelakangi oleh publikasi OJK yang menyebutkan bahwa terdapat peningkatan luas areal perkebunan kelapa sawit periode tahun 2010 s.d 2016, peningkatan produksi dan ekspor kelapa sawit periode tahun 2008 s.d 2016 dan peningkatan pinjaman kredit oleh perusahaan perkebunan untuk investasi periode tahun 2010 s.d Agustus 2017. Data yang digunakan adalah laporan keuangan dengan pengujian menggunakan data panel. Rumusan hipotesis pada penelitian ini adalah Rasio DAR, TIER dan LTDtER mempunyai pengaruh positif terhadap NPM baik secara parsial maupun secara simultan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya TIER secara parsial yang mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap NPM.

Kata kunci: *Financial Leverage, Profitabilitas, Perusahaan Sektor Perkebunan, Debt to Total Asset Ratio (DAR), Time Interest Earned Ratio (TIER), Long-Term Debt to Equity Ratio (LTDTER).*

PENDAHULUAN

Indonesia sebagai negara agraris telah sejak lama mengembangkan dan memanfaatkan potensi atas sumber daya

alam yang melimpah. Salah satu sumber daya alam yang telah dimanfaatkan adalah tanah yang subur dan tersedia dalam jumlah yang sangat luas.

Pemerintah Indonesia telah menerbitkan peraturan yang mengatur dan memberikan kemudahan kepada pihak-pihak baik orang pribadi maupun perusahaan untuk mengembangkan dan berinvestasi pada sektor perkebunan agar sumber daya alam tanah yang subur dapat bermanfaat kepada masyarakat.

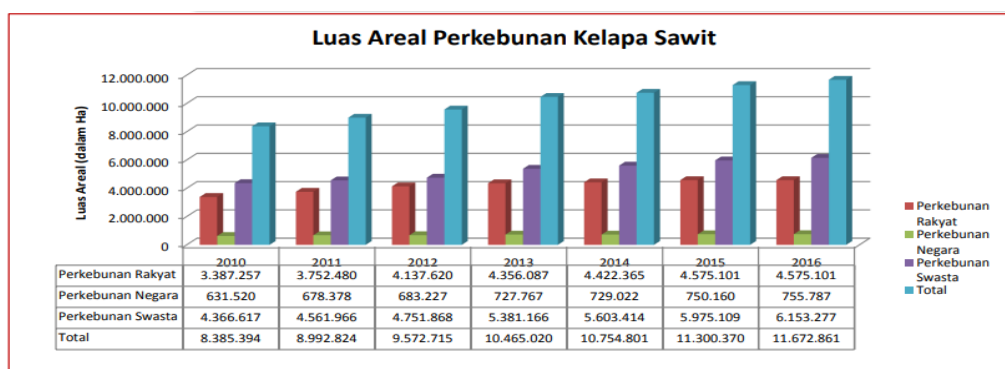
Salah satu kendala yang akan dihadapi oleh pihak orang pribadi maupun perusahaan untuk masuk ke dalam sektor perkebunan adalah besarnya investasi yang dibutuhkan baik untuk perizinan, pelepasan hak tanah masyarakat untuk dijadikan lahan perkebunan, pembangunan perkebunan, pengelolaan perkebunan dan/atau membangun pabrik pengolahan.

Perusahaan yang ingin mengembangkan usaha dan berinvestasi di sektor perkebunan memiliki beberapa pilihan untuk memenuhi nilai investasi yang dibutuhkan antara lain dengan menggunakan modal sendiri atau mendapatkan dana untuk kebutuhan investasi dari pihak lain seperti perjanjian kerjasama dengan pihak lain dengan sistem bagi hasil, melakukan

pinjaman kepada bank atau pihak lain selain bank dan menerbitkan obligasi.

Apabila suatu perusahaan mendapatkan dana untuk keperluan operasional dan kebutuhan investasi dari pihak lain maka perusahaan tersebut dikategorikan melakukan financial leverage. Kegiatan financial leverage adalah kegiatan penggunaan dana pihak ketiga yang bersumber dari pinjaman dimana pinjaman tersebut terdapat beban bunga yang harus dibayar dengan tujuan dapat memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar untuk menutupi beban bunga dan dapat memberikan manfaat bagi pemegang saham (Sartono, 2008).

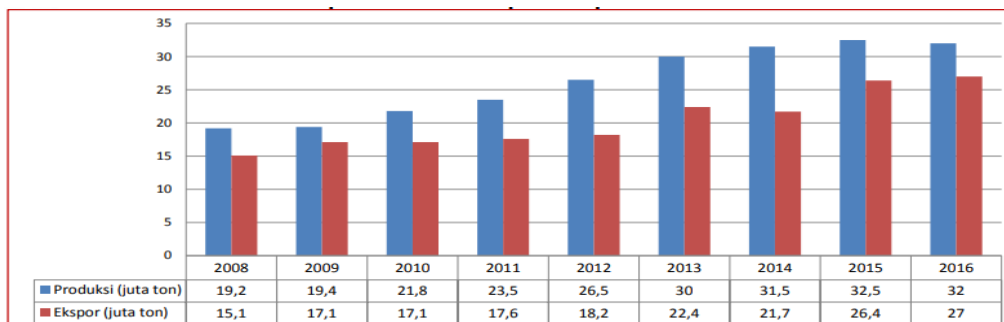
Menurut OJK (2017) bahwa terdapat peningkatan luas areal perkebunan kelapa sawit periode tahun 2010 s.d 2016, peningkatan produksi dan ekspor kelapa sawit periode tahun 2008 s.d 2016 serta peningkatan pinjaman kredit oleh perusahaan perkebunan kepada pihak perbankan untuk investasi periode tahun 2010 s.d Agustus 2017 sebagaimana gambar dibawah ini:



Gambar 1. Luas Areal Perkebunan Kelapa Sawit

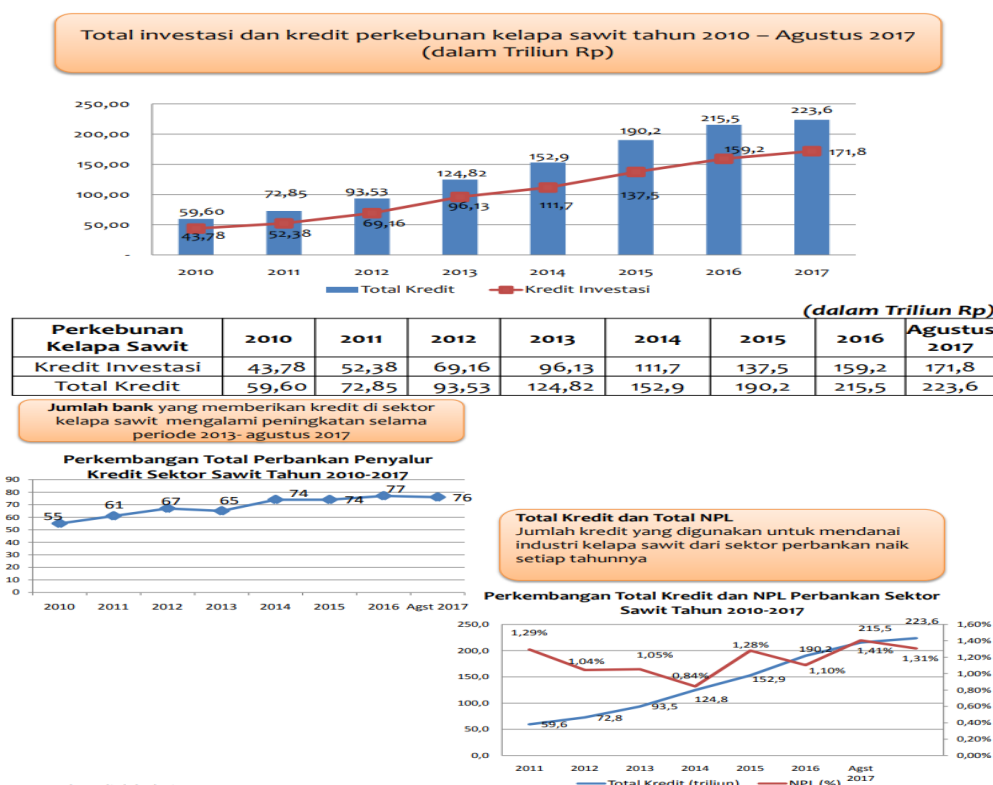
Sumber: publikasi departemen penelitian dan pengaturan perbankan OJK tahun 2017

(www.ojk.go.id)



Gambar 2. Tren Produksi dan Ekspor Minyak Kelapa Sawit

Sumber: publikasi departemen penelitian dan pengaturan perbankan OJK tahun 2017 (www.ojk.go.id)



Gambar 3. Perkembangan Kredit Perusahaan Sektor Perkebunan

Sumber: publikasi departemen penelitian dan pengaturan perbankan OJK tahun 2017 (www.ojk.go.id)

Berdasarkan gambar 1 s.d 3 diatas menunjukkan bahwa pada rentang tahun 2008 s.d 2017 terdapat kenaikan yang cukup signifikan dari luas areal perkebunan yang diusahakan, kenaikan yang cukup signifikan dari pemberian pinjaman kredit investasi sektor perkebunan kelapa sawit untuk biaya

pembangunan perkebunan kelapa sawit dan kenaikan yang cukup signifikan dari hasil produksi minyak kelapa sawit sebagai produk hasil perkebunan kelapa sawit.

Fenomena antara peningkatan luas lahan, peningkatan kredit dan peningkatan produksi berdasarkan

publikasi OJK diatas maka dapat dikaitkan dengan teori Modigliani & Miller dengan pajak (1960) dan Trade Off Theory (Myers & Majluf, 1984). Teori Modigliani & Miller dengan pajak (1960) menyebutkan bahwa pendanaan atau modal lebih murah didapat dari penggunaan pinjaman atau utang sehingga mendorong perusahaan melakukan pinjaman atau utang. Trade Off Theory merupakan teori yang menjelaskan bahwa untuk mendapatkan struktur modal yang optimal maka dengan melakukan trade off antara penghematan pajak (tax shield of leverage) dengan biaya kesulitan keuangan (cost of financial distress) dan biaya keagenan (agency cost of leverage) (Myers & Majluf, 1984) dimana perusahaan dapat meminjam atau utang sampai pada tingkat utang tertentu dimana penghematan pajak dari tambahan utang sama dengan biaya kesulitan keuangan (Myers, 2001).

Kemudian dari beberapa hasil penelitian sebelumnya tentang pengaruh financial leverage terhadap profitabilitas antara lain penelitian tentang pengaruh financial leverage terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 (Herdiani, 2013) yang menunjukkan bahwa financial leverage (DFL, DR, DER dan TIER) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROE). Penelitian tentang pengaruh financial leverage terhadap profitabilitas perusahaan sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI Periode 2012-2014 (Avistasari & Zahroh, 2016) menunjukkan bahwa financial leverage (DFL, DER dan TIER) secara simultan berpengaruh terhadap profitabilitas (ROE). Penelitian lain mengenai pengaruh financial leverage terhadap

profitabilitas emiten minyak sawit di Indonesia (Ahmad, Sjah dan Tanaya, 2021) menunjukkan bahwa financial leverage (DER dan TIER) secara simultan berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA, ROE dan EPS).

Berdasarkan uraian diatas menunjukkan bahwa terdapat keterkaitan dan pengaruh positif antara financial leverage dan profitabilitas. Penelitian ini dilakukan untuk mengisi research gap dari penelitian sebelumnya dengan variabel yang berbeda yaitu penggunaan kombinasi variabel independen Debt to Total Asset Ratio (DAR), Time Interest Earned Ratio (TIER), dan Long-term Debt to Equity Ratio (LTDtER) yang mewakili financial leverage terhadap variabel dependen Net Profit Margin (NPM) yang mewakili profitabilitas dengan hipotesis terdapat pengaruh positif financial leverage terhadap profitabilitas khususnya perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

KERANGKA TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Struktur Modal

Ada keterkaitan antara kegiatan financial leverage yang dilakukan oleh perusahaan dengan profitabilitas perusahaan. Salah satunya adalah kegiatan financial leverage untuk membiayai operasional perusahaan dan investasi yang mempunyai tujuan meningkatkan profitabilitas perusahaan meskipun terdapat biaya tetap berupa bunga pinjaman atas kegiatan financial leverage tersebut. Kegiatan pendanaan investasi atau financial leverage dapat dilihat pada struktur modal perusahaan yang menggambarkan pendanaan perusahaan atau pembiayaan yang terdiri

dari utang jangka panjang dan modal sendiri (Margaretha, 2004).

Terdapat pendekatan teori struktur modal perusahaan yang dapat menjelaskan keterkaitan dan hubungan positif antara financial leverage dengan profitabilitas antara lain:

1. Teori Modigliani-Miller (MM)

Teori ini dikembangkan oleh Modigliani & Miller (1960). Teori MM pertama kali diperkenalkan tanpa variabel pajak yang kemudian disempurnakan dengan menambahkan variabel pajak yang dapat diuraikan sebagai berikut:

a. Teori MM tanpa pajak

Teori MM tanpa pajak menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal atau pendanaan. Teori ini juga menyatakan bahwa sama saja antara nilai perusahaan yang menggunakan utang dengan perusahaan yang tidak menggunakan utang.

b. Teori MM dengan pajak
Teori MM dengan pajak dikembangkan dikarenakan teori MM tanpa pajak dianggap kurang realistis, oleh karena itu dalam teori MM ditambahkan variabel pajak. Teori MM dengan pajak menyatakan bahwa struktur modal yang optimal adalah dengan utang seratus persen dan penggunaan utang sangat menguntungkan dikarenakan adanya penghematan pajak dari bunga utang. Teori MM dengan pajak juga menyatakan bahwa modal yang lebih murah didapatkan dari penggunaan utang yang semakin banyak.

2. Trade Off Theory

Trade Off Theory menjelaskan bahwa struktur modal perusahaan dapat dioptimalkan dengan

menyeimbangkan antara biaya tetap pinjaman yaitu bunga pinjaman dari pihak lain dengan manfaat yang diperoleh (Brigham & Houston, 2001). Trade Off Theory beranggapan bahwa struktur modal dapat dioptimalisasi dengan cara pertukaran (trade off) antara biaya agensi (agency cost of leverage) dan biaya kebangkrutan (cost of financial distress) dengan penghematan pajak (tax shield of leverage) (Myers & Majluf, 1984). Teori ini juga mempertimbangkan manfaat penggunaan pinjaman atau utang dengan risiko kebangkrutan. Semakin besar utang perusahaan maka semakin besar keuntungan dari penggunaan pinjaman atau utang yaitu penghematan pajak namun biaya risiko kebangkrutan juga semakin besar dikarenakan pembayaran bunga pinjaman juga semakin besar.

Perusahaan didorong untuk menggunakan pinjaman atau utang sampai pada tingkat utang tertentu dimana penghematan pajak (tax shields) akan sama dengan biaya kebangkrutan (financial distress) (Myers, 2001). Tingkat struktur modal yang menghasilkan profitabilitas optimal bagi perusahaan akan tercapai sampai pada titik tertentu yaitu saat penghematan pajak (tax shields) mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kebangkrutan (cost shields). Asumsi Trade off theory adalah perusahaan akan berusaha mengoptimalkan tingkat profitabilitas melalui penghematan pajak dengan cara meningkatkan rasio utang (financial leverage) sehingga tambahan utang tersebut dapat mengurangi beban pajak.

3. The Pecking Order Theory

The Pecking Order Theory (Myers & Majluf, 1984) menjelaskan bahwa pendanaan suatu perusahaan berasal dari tiga sumber yaitu pendanaan internal, utang kepada pihak lain dan menerbitkan saham. Perusahaan akan memilih untuk menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu sebelum utang kepada pihak lain dan menerbitkan saham. Apabila pendanaan internal tidak mencukupi maka perusahaan akan memilih utang kepada pihak lain dan menerbitkan saham.

Teori ini menjelaskan hubungan terbalik (negatif) antara profitabilitas dan rasio utang (financial leverage) dimana teori ini menjelaskan bahwa perusahaan yang mempunyai profitabilitas baik akan lebih sedikit menggunakan utang dari pihak lain karena perusahaan yang mempunyai profitabilitas baik lebih memilih pendanaan internal (Pudjiastuti & Husnan, 2016). Perusahaan yang kurang profitabilitasnya akan cenderung mempunyai utang yang lebih besar dikarenakan kurangnya dana internal dan utang merupakan sumber dana yang disukai (Indriyani, 2017).

Financial Leverage

Terdapat beberapa pengertian financial leverage antara lain Financial leverage adalah pengaruh perubahan modal terhadap profitabilitas perusahaan (EBIT) atau terhadap pendapatan bersih operasi (net operating income) (Yamit, 2001). Financial leverage adalah setiap penggunaan dana atau aset yang mempunyai konsekuensi terhadap beban tetap dan biaya (Warsono, 2003).

Financial leverage merupakan kebijakan perusahaan yang dilakukan

untuk menginvestasikan dana atau memperoleh sumber dana yang disertai dengan adanya beban atau biaya tetap yang harus ditanggung perusahaan (Irawati, 2006). Financial leverage adalah penggunaan sumber dana dengan beban tetap dengan harapan akan memberikan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham (Sutrisno, 2012)

Dari pengertian diatas maka dapat dikatakan bahwa financial leverage memiliki keterkaitan terhadap profitabilitas dimana financial leverage merupakan upaya dari perusahaan untuk mendapatkan sumber pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan dalam membiayai seluruh kegiatan operasional perusahaan untuk meningkatkan pendapatan (profitabilitas) perusahaan dengan konsekuensi adanya beban tetap berupa bunga pinjaman yang harus ditanggung oleh perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas dapat digunakan oleh perusahaan untuk mengukur tingkat pendapatan laba suatu perusahaan. Terdapat beberapa pengertian profitabilitas antara lain Profitability is the relationship between revenues and cost generated by using the firm's asset-both current and fixed- in productive activities (Gitman, 2003). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2010). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan semua modal di dalamnya (Sutrisno, 2012).

Profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan dengan indikator besar

kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi (Fahmi, 2014), Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba secara komprehensif dan dapat mengkonversi penjualan menjadi keuntungan dan arus kas (Sirait, 2017).

Perbedaan Dengan Penelitian Terdahulu

Perbedaan dan keutamaan penelitian ini dibandingkan dengan penelitian sebelumnya adalah penggunaan kombinasi variabel yang berbeda dengan penelitian sebelumnya yaitu penggunaan kombinasi variabel independen Debt to Total Asset Ratio (DAR), Time Interest Earned Ratio (TIER), dan Long-term Debt to Equity Ratio (LTDtER) terhadap variabel dependen Net Profit Margin (NPM), periode waktu penelitian yang berbeda dari penelitian sebelumnya, kemudian jumlah sampel yang digunakan dari penelitian sebelumnya serta jenis usaha/sektor yang diteliti berbeda dari penelitian sebelumnya.

Kerangka Berfikir

Uraian atas kerangka berpikir sebagai dasar penelitian ini adalah sebagai berikut:

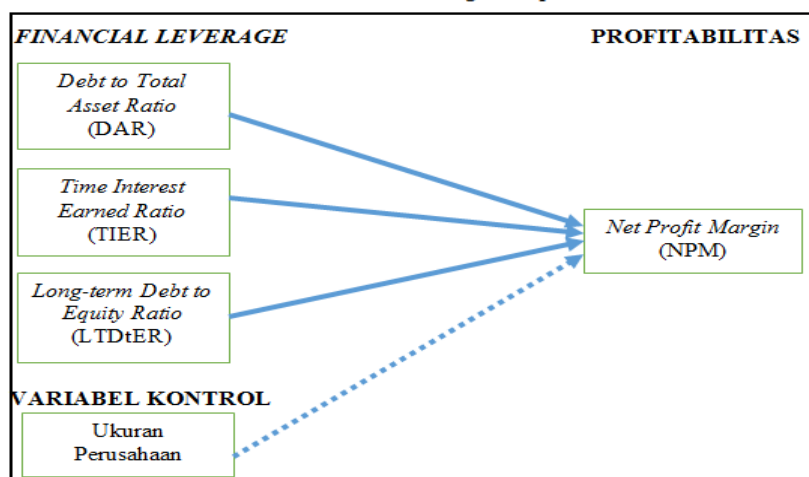
1. Penelitian ini mempunyai hipotesis awal bahwa rasio DAR mempunyai

keterkaitan hubungan dan pengaruh positif terhadap NPM. Semakin besar utang yang digunakan untuk memperoleh aset yang akan digunakan perusahaan maka semakin besar tingkat penjualan dan laba bersih perusahaan.

2. Penelitian ini mempunyai hipotesis awal bahwa rasio TIER mempunyai keterkaitan hubungan dan pengaruh positif terhadap NPM. Perusahaan berupaya melakukan trade off untuk memaksimalkan manfaat dari utang dimana beban bunga dapat mengurangi pajak penghasilan dengan harapan dapat memaksimalkan laba bersih setelah pajak.
3. Penelitian ini mempunyai hipotesis awal bahwa rasio LTDtER mempunyai keterkaitan hubungan dan pengaruh positif terhadap NPM. Perusahaan berupaya untuk meningkatkan penjualan dan laba bersih dengan menggunakan pinjaman jangka panjang yang akan digunakan untuk investasi dan operasional perusahaan.
4. Penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Variabel kontrol adalah variabel yang dibuat konstan atau dikendalikan sehingga variabel yang ada tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti (Sugiyono, 2017).

Adapun atas kerangka berpikir sebagai dasar penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.1 Kerangka Berpikir



Gambar 4. Kerangka Berpikir

Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : Terdapat pengaruh positif Debt to Total Asset Ratio (DAR) terhadap Net Profit Margin (NPM)

H2 : Terdapat pengaruh positif Time Interest Earned Ratio (TIER) terhadap Net Profit Margin (NPM)

H3 : Terdapat pengaruh positif Long-term Debt to Equity Ratio (LTDtER) terhadap Net Profit Margin (NPM)

H4 : Debt to Total Asset Ratio (DAR), Time Interest Earned Ratio (TIER) dan Long-term Debt to Equity Ratio (LTDtER) berpengaruh secara simultan terhadap Net Profit Margin (NPM).

METODE

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan data yang digunakan berupa rasio-rasio dan angka-angka yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sumber informasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 24 perusahaan. Rincian 24 perusahaan tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Populasi perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

NO	KODE SAHAM	NAMA EMITEN
1	AALI	PT. Astra Agro Lestari Tbk.
2	ANDI	PT. Andira Agro Tbk.
3	ANJT	PT. Austindo Nusantara Jaya Tbk.
4	BWPT	PT. Eagle high Plantations Tbk.
5	CSRA	PT. Cisadane Sawit Raya Tbk.
6	DSNG	PT. Dharma Satya Nusantara Tbk.
7	FAPA	PT. FAP Agri Tbk.

8	GZCO	PT. Gozco Plantation Tbk.
9	JAWA	PT. Jaya Agra Wattie Tbk.
10	LSIP	PT. PP London Sumatera Indonesia Tbk.
11	MAGP	PT. Multi Agro Gemilang Plantation Tbk.
12	MGRO	PT. Mahkota Group Tbk.
13	PGUN	PT. Pradiksi Gunatama Tbk.
14	PNGO	PT. Pinago Utama Tbk.
15	PSGO	PT. Palma Serasih Tbk.
16	SGRO	PT. Sampoerna Agro Tbk.
17	SIMP	PT. Salim Ivomas Pratama Tbk.
18	SMAR	PT. Salim Mas Agro Resources And Technology Tbk.
19	SSMS	PT. Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
20	TAPG	PT. Triputra Agro Persada Tbk.
21	TBLA	PT. Tunas Baru Lampung Tbk.
22	UNSP	PT. Bakrie Sumatera Plantation Tbk.
23	STAA	PT. Sumber Tani Agung Resources Tbk.
24	TLDN	PT Teladan Prima Agro Tbk.

Instrumen Penelitian

Instrumen penelitian yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah pengujian asumsi klasik yaitu serangkaian pengujian atau tes asumsi statistik yang harus dilakukan sebelum dilakukan analisis regresi data panel terhadap hipotesis penelitian. Tahapan pengujian asumsi klasik adalah sebagai berikut:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji sebaran data yang ada apakah terdistribusi secara normal atau tidak. Pengujian normalitas dilakukan dengan menggunakan aplikasi Eviews 12. Suatu data dinyatakan lulus uji normalitas apabila memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 .

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah ada korelasi yang tinggi antara variabel independen. Pengujian multikolinearitas dilakukan dengan menggunakan

aplikasi Eviews 12. Model regresi dinyatakan bebas multikolinearitas:

a. Jika koefisien korelasi masing-masing variabel independen $< 0,8$ atau

b. Jika mempunyai nilai tolerance $\geq 0,1$ atau sama dengan nilai VIF ≤ 10 (Ghozali, 2016).

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi linear. Model regresi valid jika tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan aplikasi Eviews 12 dimana dikatakan tidak terdapat gejala heteroskedastisitas jika nilai signifikan lebih besar dari 0,05.

Prosedur Pengumpulan Data

Pengumpulan data yang diperlukan untuk penelitian ini yaitu dengan melakukan pengumpulan dan

analisis atas rasio financial leverage dan profitabilitas pada laporan keuangan perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan sektor perkebunan periode tahun 2018 s.d 2021 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Operasionalisasi Variabel Penelitian

Variabel independen yang dipilih dalam penelitian ini untuk mewakili financial leverage adalah Debt to Total Asset Ratio (DAR), Time Interest Earned Ratio (TIER) dan Long-term Debt to Equity Ratio (LTDtER) sedangkan variabel dependen yang dipilih untuk mewakili profitabilitas adalah Net Profit Margin (NPM).

Penelitian ini akan menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol yang digunakan untuk mengontrol hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen karena variabel kontrol diduga ikut berpengaruh terhadap variabel independen (Retno dan Priantinah, 2012).

Operasionalisasi variabel independen, variabel dependen dan variabel kontrol adalah sebagai berikut :

1. Debt to Total Asset Ratio (DAR)

Debt to Total Asset Ratio (DAR) merupakan rasio financial leverage yang bisa digunakan oleh perusahaan untuk menghitung perbandingan utang perusahaan dengan aset perusahaan. Rasio ini bisa juga digunakan untuk menghitung seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. Cara menghitung variabel independen ini adalah dengan membagi total utang dengan total aset.

2. Time Interest Earned Ratio (TIER)

Time interest earned ratio (TIER) merupakan rasio financial leverage

yang bisa digunakan oleh perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar bunga pinjaman. Rasio ini bisa juga digunakan untuk menghitung tingkat jumlah laba yang diperoleh perusahaan dapat berkurang untuk membayar bunga pinjaman tanpa perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Cara menghitung variabel independen ini adalah dengan membagi pendapatan sebelum bunga dan pajak dengan beban bunga.

3. Long-term Debt to Equity Ratio (LTDtER)

Long-term Debt to Equity Ratio (LTDtER) merupakan rasio financial leverage yang bisa digunakan oleh perusahaan untuk menghitung perbandingan utang jangka panjang terhadap ekuitas.

Rasio ini bisa juga digunakan untuk menganalisis seberapa banyak ekuitas yang dijadikan jaminan utang jangka panjang. Cara menghitung variabel independen ini adalah dengan membagi total utang jangka panjang dengan total ekuitas.

4. Net Profit Margin (NPM)

Net Profit Margin (NPM) merupakan rasio profitabilitas yang bisa digunakan oleh perusahaan untuk menghitung tingkat laba bersih perusahaan terhadap penjualan. Rasio ini bisa juga digunakan untuk menganalisis tingkat kemampuan perusahaan dalam mengubah sumber daya perusahaan antara lain aset, utang dan ekuitas dan tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola biaya menjadi penjualan dan laba bersih. Cara menghitung variabel dependen ini adalah dengan membagi laba bersih dengan penjualan.

5. Ukuran Perusahaan (SIZE)

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat dilasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain ukuran pendapatan, total aset dan total modal dimana semakin besar ukuran pendapatan, total aset dan total modal maka akan mencerminkan keadaan perusahaan yang semakin kuat (Basyaib, 2007). Ukuran perusahaan dapat diukur dengan logaritma natural total aset (Lanis dan Richardson, 2013). Cara menghitung variabel kontrol ini adalah dengan logaritma natural total aset.

Analisis Data

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif yaitu analisis yang menggunakan statistik sebagai alat analisis. Uraian analisis data adalah sebagai berikut:

1. Statistik deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui dan menyajikan data hasil pengumpulan data berupa rasio financial leverage yaitu DAR, TIER, LTDtER dan rasio profitabilitas yaitu NPM pada perusahaan yang diteliti dalam rentang periode tahun laporan keuangan 2018 s.d 2021.

2. Analisis Regresi Data Panel

Data yang telah dikumpulkan dan disajikan akan dianalisis dengan menggunakan analisis regresi data panel. Analisis regresi data panel digunakan karena data yang akan dianalisis dalam bentuk gabungan data cross section dan time series. Terdapat tahapan yang harus dilakukan untuk menentukan model estimasi analisis regresi data panel yang tepat antara lain:

a. Uji Chow

Uji ini dilakukan untuk memilih apakah metode common effect atau fixed effect yang tepat untuk model penelitian ini. Pemilihan model ditentukan dari nilai probabilitas (p) Cross-Section F. Jika nilai $p > 0,05$ maka metode common effect yang dipilih. Jika nilai $p < 0,05$ maka metode fixed effect yang dipilih.

b. Uji Hausman

Uji ini dilakukan untuk memilih apakah metode fixed effect atau random effect yang tepat untuk model penelitian ini. Pemilihan model ditentukan dari nilai probabilitas (p) Cross-Section Random. Jika nilai $p > 0,05$ maka metode random effect yang dipilih. Jika nilai $p < 0,05$ maka metode fixed effect yang dipilih.

c. Uji Lagrange Multiplier

Uji ini dilakukan apabila setelah dilakukan uji chow dan uji hausman belum mendapatkan model yang tepat untuk penelitian ini. Uji ini untuk memilih apakah metode common effect atau random effect yang lebih baik sebagai model penelitian ini. Pemilihan model ditentukan dari nilai probabilitas Breush-Pagan. Jika nilai probabilitas Breush-Pagan $> 0,05$ maka metode common effect yang dipilih. Jika nilai $p < 0,05$ maka metode random effect yang dipilih.

Adapun estimasi model penelitiannya adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = a + b_1DAR_{it} + b_2TIER_{it} + b_3LTDtER_{it} + b_4SIZE_{it} + \epsilon$$

Dimana :

Y = *Net Profit Margin* (NPM)
a = Koefisien konstanta / Intersep
b = Koefisien regresi / Slope
SIZE = Ukuran Perusahaan
i = entitas ke-i
t = periode ke-t
e = *Error term*

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan cara sebagai berikut:

1. Uji Statistik F

Uji ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel financial leverage yaitu DAR, TIER dan LTDtER terhadap variabel profitabilitas yaitu NPM secara simultan. Langkah pengujian adalah merumuskan hipotesis kemudian menentukan signifikansi yaitu sebesar 0,05 dan menguji probabilitas.

2. Uji Statistik t

Uji ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel financial leverage yaitu DAR, TIER dan LTDtER terhadap variabel profitabilitas yaitu NPM secara parsial. Langkah pengujian adalah merumuskan hipotesis kemudian menentukan signifikansi yaitu sebesar 0,05 dan menguji probabilitas.

3. Menentukan Koefisien Determinasi

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Hasil statistik deskriptif variabel DAR, TIER, LTDtER dan NPM menggunakan aplikasi Eviews 12 dapat dilihat pada gambar dibawah ini.

DAR	
Mean	0.634345
Median	0.614056
Maximum	1.925340
Minimum	0.141757
Std. Dev.	0.275125
Skewness	2.269964
Kurtosis	11.69403
Jarque-Bera Probability	384.7884 0.000000
Sum	60.89711
Sum Sq. Dev.	7.190901
Observations	96

TIER	
Mean	96.24034
Median	2.029462
Maximum	3658.592
Minimum	-8.720566
Std. Dev.	432.6735
Skewness	6.491138
Kurtosis	50.42388
Jarque-Bera Probability	9670.255 0.000000
Sum	9239.072
Sum Sq. Dev.	17784606
Observations	96

Gambar 5. Statistik Deskriptif DAR, TIER, LTDtER, NPM

LTDTER	
Mean	1.272479
Median	0.794190
Maximum	12.84092
Minimum	-0.604140
Std. Dev.	1.982837
Skewness	4.064352
Kurtosis	20.80314
Jarque-Bera Probability	1532.110 0.000000
Sum	122.1580
Sum Sq. Dev.	373.5062
Observations	96

NPM	
Mean	-0.100389
Median	0.021674
Maximum	0.291271
Minimum	-2.247217
Std. Dev.	0.370558
Skewness	-3.175777
Kurtosis	15.81587
Jarque-Bera Probability	818.3550 0.000000
Sum	-9.637373
Sum Sq. Dev.	13.04478
Observations	96

Sumber: Hasil Pengolahan Data Menggunakan Eviews 12

Dari gambar 5 diatas maka dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Variabel DAR : nilai tertinggi 1,925340, nilai terendah 0,141757, nilai rata-rata 0,634345

2. Variabel TIER : nilai tertinggi 3.658,592, nilai terendah -8,720566, nilai rata-rata 96,24034
3. Variabel LTDtER : nilai tertinggi 12,84092, nilai terendah -0,604140, nilai rata-rata 1,272479
4. Variabel NPM : nilai tertinggi 0,291271, nilai terendah -2,247217, nilai rata-rata -0,100389

Pemilihan Model Regresi Data Panel terbaik

Rangkaian pengujian untuk memilih model estimasi data panel yang terbaik dengan aplikasi Eviews 12 sebagai berikut:

Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.361806	(23,68)	0.0033
Cross-section Chi-square	56.365970	23	0.0001

Sumber: Hasil Pengolahan Data Menggunakan Eviews 12

Uji chow digunakan untuk memilih model antara Common Effect Model (CEM) atau Fixed Effect Model (FEM). Berdasarkan tabel diatas maka dapat diketahui bahwa nilai prob. Cross-section F adalah 0,0001. Dikarenakan nilai prob. Cross-section F < 0,05 maka model yang dipilih adalah Fixed Effect Model (FEM).

Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	4.364353	4	0.3589

Sumber: Hasil Pengolahan Data Menggunakan Eviews 12

Uji Hausman digunakan untuk memilih model antara Fixed Effect Model (FEM) atau Random Effect Model (REM). Berdasarkan tabel diatas maka dapat diketahui bahwa nilai prob. Cross-section random adalah 0,3589. Dikarenakan nilai prob. Cross-section

random > 0,05 maka model yang dipilih adalah Random Effect Model (REM).

Uji Lagrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	6.340369 (0.0118)	3.386334 (0.0657)	9.726703 (0.0018)
Honda	2.518009 (0.0059)	1.840200 (0.0329)	3.081719 (0.0010)
King-Wu	2.518009 (0.0059)	1.840200 (0.0329)	2.586106 (0.0049)
Standardized Honda	3.159316 (0.0008)	2.406481 (0.0081)	-0.223643 (0.5885)
Standardized King-Wu	3.159316 (0.0008)	2.406481 (0.0081)	0.381649 (0.3514)
Gourieroux, et al.	--	--	9.726703 (0.0028)

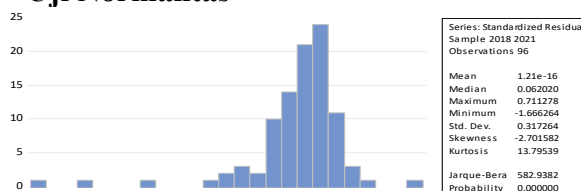
Sumber: Hasil Pengolahan Data Menggunakan Eviews 12

Uji Lagrange Multiplier digunakan untuk memilih model antara Common Effect Model (CEM) atau Random Effect Model (REM). Berdasarkan tabel diatas maka dapat diketahui bahwa nilai P Value Breusch-Pagan adalah 0.0118. Dikarenakan nilai P Value Breusch-Pagan < 0,05 maka model yang dipilih adalah Random Effect Model (REM).

Uji Asumsi Klasik

Setelah didapatkan model estimasi data panel yang terbaik adalah Random Effect Model (REM) maka langkah selanjutnya adalah melakukan uji asumsi klasik sebagai berikut :

Uji Normalitas

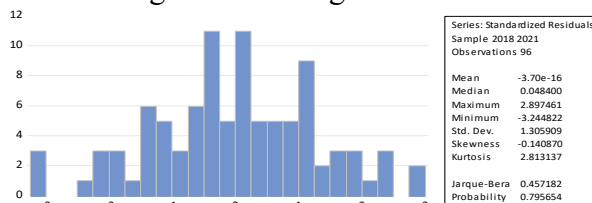


Sumber: Hasil Pengolahan Data Menggunakan Eviews 12

Berdasarkan uji normalitas diatas maka dapat diketahui bahwa nilai Jarque-Bera Probability adalah 0.000000. Dikarenakan nilai Jarque-Bera Probability < 0,05 maka dapat

disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal.

Langkah selanjutnya agar data dapat berdistribusi secara normal adalah dengan melakukan transformasi data logaritma natural (ln) terhadap seluruh variabel yaitu DAR, TIER, LTDtER dan NPM dengan hasil sebagai berikut :



Sumber: Hasil Pengolahan Data Menggunakan Eviews 12

Berdasarkan uji normalitas terhadap data variabel setelah dilakukan transformasi data maka dapat diketahui bahwa nilai Jarque-Bera Probability adalah 0,795654. Dikarenakan nilai Jarque-Bera Probability > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data telah berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas dilakukan terhadap data variabel setelah dilakukan transformasi data dengan hasil sebagai berikut:

	DAR	TIER	LTDTER
DAR	1.000000	-0.593137	0.616235
TIER	-0.593137	1.000000	-0.478894
LTDTER	0.616235	-0.478894	1.000000

Sumber: Hasil Pengolahan Data Menggunakan Eviews 12

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai koefisien korelasi antara DAR dan TIER adalah sebesar -0,593137. Nilai koefisien korelasi DAR dan LTDtER adalah sebesar 0,616235. Nilai koefisien korelasi TIER dan LTDtER adalah sebesar -0,478894. Dikarenakan nilai koefisien korelasi < 0,8 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas tidak dilakukan dikarenakan model estimasi data panel yang terpilih adalah Random Effect Model (REM).

Uji Signifikansi

Berdasarkan uji chow, uji Hausman dan uji Lagrange Multiplier model estimasi data panel yang terpilih adalah Random Effect Model (REM). Pada uji normalitas dilakukan transformasi data logaritma natural (ln) pada seluruh variabel yaitu DAR, TIER, LTDtER dan NPM agar data dapat berdistribusi secara normal. Hasil uji Random Effect Model (REM) setelah dilakukan transformasi data adalah sebagai berikut:

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.450440	5.406944	0.083308	0.9338
DAR	0.751005	0.598460	1.254895	0.2127
TIER	0.220054	0.089227	2.466237	0.0155
LTDTER	0.271289	0.241714	1.122354	0.2647
SIZE	-0.092638	0.184156	-0.503039	0.6162
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.881881	0.4326
Idiosyncratic random			1.010007	0.5674
Weighted Statistics				
R-squared	0.086880	Mean dependent var	-1.248356	
Adjusted R-squared	0.046743	S.D. dependent var	1.057985	
S.E. of regression	1.032963	Sum squared resid	97.09808	
F-statistic	2.164574	Durbin-Watson stat	1.465997	
Prob(F-statistic)	0.079230			

Sumber: Hasil Pengolahan Data Menggunakan Eviews 12

Dari gambar diatas maka dapat diketahui persamaan regresi data panel adalah sebagai berikut :

$$Y = 0,450440 + 0,751005 \text{ DAR} + 0,220054 \text{ TIER} + 0,271289 \text{ LTDtER} - 0,092638 \text{ SIZE} + e$$

Uji Statistik F

Uji Statistik F dilakukan untuk menguji pengaruh variabel DAR, TIER dan LTDtER terhadap NPM secara simultan. Berdasarkan hasil uji Random Effect Model (REM) Setelah Transformasi Data diatas maka dapat diketahui bahwa nilai Prob (F-Statistik) sebesar 0,079230. Nilai Prob (F-Statistik) sebesar 0,079230 lebih besar jika dibandingkan dengan tingkat signifikansi 0,05 sehingga H0 diterima dan menolak H4. Maka dapat disimpulkan bahwa Debt to Total Asset Ratio (DAR), Time Interest Earned Ratio (TIER) dan Long-term Debt to Equity Ratio (LTDtER) tidak berpengaruh secara simultan terhadap Net Profit Margin (NPM) perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Uji Statistik t

Uji ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel DAR, TIER dan LTDtER terhadap NPM secara parsial sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji Random Effect Model (REM) Setelah Transformasi Data diatas maka dapat diketahui bahwa nilai koefisien DAR sebesar 0,751005 dan nilai Prob. Variabel DAR sebesar 0,2127. Prob. Variabel DAR sebesar 0,2127 lebih besar jika dibandingkan dengan tingkat signifikansi 0,05 sehingga H0 diterima dan menolak H1. Maka dapat disimpulkan bahwa Variabel *Debt to Total Asset Ratio* (DAR) secara parsial mempunyai pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *Net Profit Margin* (NPM) perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Berdasarkan hasil uji Random Effect Model (REM) Setelah Transformasi Data diatas maka dapat diketahui

bahwa nilai koefisien TIER sebesar 0,220054 dan nilai Prob. Variabel TIER sebesar 0,0155. Prob. Variabel TIER sebesar 0,0155 lebih kecil jika dibandingkan dengan tingkat signifikansi 0,05 sehingga H2 diterima dan menolak H0. Maka dapat disimpulkan bahwa Variabel *Time Interest Earned Ratio* (TIER) secara parsial mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Net Profit Margin* (NPM) perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Berdasarkan hasil uji Random Effect Model (REM) Setelah Transformasi Data diatas maka dapat diketahui bahwa nilai koefisien LTDtER sebesar 0,271289 dan nilai Prob. Variabel LTDtER sebesar 0,2647. Prob. Variabel LTDtER sebesar 0,2647 lebih besar jika dibandingkan dengan tingkat signifikansi 0,05 sehingga H0 diterima dan menolak H3. Maka dapat disimpulkan bahwa Variabel *Long-term Debt to Equity Ratio* (LTDtER) secara parsial mempunyai pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *Net Profit Margin* (NPM) perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4.7. Menentukan Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R²) mempunyai tujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen dalam penelitian ini dapat menjelaskan variabel dependen (Nugroho, 2005). Adjusted R² merupakan koefisien determinasi yang telah disesuaikan untuk regresi yang menggunakan 3 variabel independen atau lebih (Priyatno, 2010:81).

Berdasarkan hasil uji Random Effect Model (REM) Setelah

Transformasi Data maka dapat diketahui bahwa nilai adjusted R-Squared sebesar 0,046743. Nilai adjusted R-Squared sebesar 0,046743 menunjukkan bahwa besarnya pengaruh DAR, TIER, LTDtER terhadap NPM adalah 4,67%. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa 95,33% dipengaruhi oleh variabel lain di luar persamaan regresi atau yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Pembahasan Hasil Penelitian

Setelah dilakukan serangkaian pengujian atas hipotesis pada bagian

sebelumnya, maka pada bagian ini akan dilakukan pembahasan atas hasil pengujian hipotesis mengenai pengaruh financial leverage terhadap profitabilitas perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dimana financial leverage diwakili oleh variabel DAR, TIER dan LTDtER dan profitabilitas diwakili oleh variabel NPM. Hipotesis dan hasil pengujian hipotesis dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 2. Hasil Pengujian Hipotesis

No.	Hipotesis	Keterangan
1	H1 : Terdapat pengaruh positif <i>Debt to Total Asset Ratio</i> (DAR) terhadap <i>Net Profit Margin</i> (NPM)	Ditolak
2	H2 : Terdapat pengaruh positif <i>Time Interest Earned Ratio</i> (TIER) terhadap <i>Net Profit Margin</i> (NPM)	Diterima
3	H3 : Terdapat pengaruh positif <i>Long-term Debt to Equity Ratio</i> (LTDtER) terhadap <i>Net Profit Margin</i> (NPM)	Ditolak

Pembahasan hasil pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

1. Pembahasan hasil pengujian H1

Hasil Pengujian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif tetapi tidak signifikan DAR terhadap NPM.

Hasil pengujian tersebut diatas sejalan dengan *Trade Off Theory* yang menjelaskan bahwa struktur modal perusahaan dapat dioptimalkan dengan menyeimbangkan antara biaya tetap pinjaman yaitu bunga pinjaman dari pihak lain dengan manfaat yang diperoleh (Brigham & Houston, 2001).

Perusahaan didorong untuk menggunakan pinjaman atau utang

sampai pada tingkat utang tertentu dimana penghematan pajak (*tax shields*) akan sama dengan biaya kebangkrutan (*financial distress*) (Myers, 2001). Perusahaan akan berusaha mengoptimalkan tingkat profitabilitas melalui penghematan pajak dengan cara meningkatkan rasio utang (*financial leverage*) sehingga tambahan utang tersebut dapat mengurangi beban pajak.

Hasil pengujian juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya yaitu oleh Wati, U. A., & Pasaribu, V. L. D. (2022) yang melakukan penelitian pengaruh *current ratio* dan *debt to asset ratio*

terhadap *net profit margin* pada PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk periode 2012-2021. Hasil dalam penelitian tersebut menunjukkan bahwa DAR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap NPM.

Hasil penelitian yang sama juga terjadi atas penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya yaitu Maulita dan Tania (2018) yang melakukan penelitian pengaruh Debt To Equity Ratio (DER), Debt To Total Asset Ratio (DAR) dan Long Term Debt To Equity Ratio (LDER) terhadap profitabilitas (studi pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2011-2016. Hasil dalam penelitian tersebut menunjukkan bahwa DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap NPM.

2. Pembahasan hasil pengujian H2

Hasil Pengujian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan *Time Interest Earned Ratio* (TIER) terhadap *Net Profit Margin* (NPM).

Hasil pengujian tersebut diatas sejalan dengan *trade off theory* dimana perusahaan dapat mengoptimalkan struktur modal dengan menyeimbangkan antara beban bunga dengan manfaat yang diperoleh ((Brigham & Houston, 2001).

TIER merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban berupa bunga pinjaman akibat penggunaan utang (Syamsuddin, 2013). Rasio TIER juga digunakan untuk membandingkan antara besarnya pendapatan perusahaan dengan besarnya bunga pinjaman. Semakin besar rasio TIER menunjukkan

bahwa kemampuan perusahaan cukup baik dalam menggunakan utang untuk meningkatkan pendapatan dimana peningkatan pendapatan jauh melebihi bunga pinjaman yang harus dibayar oleh perusahaan. Peningkatan pendapatan akan meningkatkan laba bersih perusahaan.

Hasil pengujian juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya yaitu Lestari, J (2019) dengan variabel yang digunakan adalah Current Ratio, Quick Ratio, Cash Ratio, Debt To Asset Ratio, Debt To Equity Ratio, Times Interest Earned Ratio (TIER) dan Net Profit Margin (NPM). Hasil dalam penelitian tersebut menunjukkan bahwa Times Interest Earned Ratio (TIER) berpengaruh signifikan terhadap Net Profit Margin (NPM).

Hasil penelitian yang sama juga terjadi atas penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya yaitu Syabrinildi (2008) yang melakukan penelitian analisis kinerja keuangan PT Ciputra Liang Court dan pengaruhnya terhadap net profit margin Periode 2001 sampai 2006 dengan variabel yang digunakan adalah Debt Ratio, DER, TIER, Cash Coverage Ratio, Current Ratio, Net Working Capital, Quick Ratio dan Net Profit Margin (NPM). Hasil dalam penelitian tersebut menunjukkan bahwa Times Interest Earned Ratio (TIER) berpengaruh signifikan terhadap Net Profit Margin (NPM).

3. Pembahasan hasil pengujian H3

Hasil Pengujian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif tetapi tidak signifikan LTDtER terhadap NPM.

Hasil pengujian tersebut diatas sejalan dengan *Trade Off Theory* yang

menjelaskan bahwa struktur modal perusahaan dapat dioptimalkan dengan menyeimbangkan antara biaya tetap pinjaman yaitu bunga pinjaman dari pihak lain dengan manfaat yang diperoleh (Brigham & Houston, 2001).

LTDtER merupakan salah satu rasio *leverage* yang digunakan untuk menghitung *financial leverage* dengan membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal (Kasmir, 2012). LTDtER dapat digunakan untuk menghitung seberapa banyak utang jangka panjang yang digunakan sebagai modal kerja dibandingkan modal sendiri (ekuitas). Semakin besar rasio LTDtER maka semakin besar risiko perusahaan dalam membayar angsuran utang jangka panjang dikarenakan semakin besar angsuran yang harus dibayar oleh perusahaan. Namun demikian modal kerja yang diperoleh perusahaan akan semakin besar. Modal kerja yang semakin besar akan digunakan perusahaan untuk meningkatkan ekspansi usaha atau produktivitas perusahaan. Peningkatan ekspansi usaha atau produktivitas perusahaan akan meningkatkan penjualan yang dapat mempengaruhi laba bersih yang diterima oleh perusahaan. Peningkatan penjualan akan meningkatkan laba bersih perusahaan. Hasil pengujian juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya yaitu Oktariza, Z.D. (2021) yang melakukan penelitian analisis pengaruh Debt To Asset Ratio, Debt Equity Ratio, Long Term Debt To Equity Ratio, Total Asset Turn Over terhadap Net Profit Margin pada perusahaan subsektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia periode 2014-2020. Hasil dalam penelitian tersebut menunjukkan bahwa Long Term Debt To Equity Ratio secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Net Profit Margin.

Hasil penelitian yang sama juga terjadi atas penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya yaitu Novira, J (2019) yang melakukan penelitian pengaruh Debt To Asset Ratio, Debt To Equity Ratio dan Long Term Debt To Equity Ratio terhadap Net Profit Margin pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. . Hasil dalam penelitian tersebut menunjukkan bahwa Long Term Debt To Equity Ratio tidak memiliki berpengaruh signifikan terhadap Net Profit Margin.

4. Pembahasan hasil pengujian H4 Hasil Pengujian menunjukkan bahwa Debt to Total Asset Ratio (DAR), Time Interest Earned Ratio (TIER) dan Long-term Debt to Equity Ratio (LTDtER) tidak berpengaruh secara simultan terhadap Net Profit Margin (NPM).

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian data panel atas variabel Debt to Total Asset Ratio (DAR), Time Interest Earned Ratio (TIER), Long-term Debt to Equity Ratio (LTDtER) dan Net Profit Margin (NPM) pada penelitian ini maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel *Debt to Total Asset Ratio* (DAR) secara parsial mempunyai pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *Net Profit Margin*

- (NPM) perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia;
2. Variabel *Time Interest Earned Ratio* (TIER) secara parsial mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Net Profit Margin* (NPM) perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia;
 3. Variabel *Long-term Debt to Equity Ratio* (LTDtER) secara parsial mempunyai pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *Net Profit Margin* (NPM) perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia;
 4. Variabel *Debt to Total Asset Ratio* (DAR), *Time Interest Earned Ratio* (TIER) dan *Long-term Debt to Equity Ratio* (LTDtER) secara simultan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Net Profit Margin* (NPM) perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Saran

Penelitian ini mempunyai saran sebagai berikut:

1. Bagi peneliti lain yang tertarik untuk meneliti perusahaan sektor perkebunan maka dapat menggunakan variabel lain atas financial leverage dan profitabilitas dengan jangka waktu yang berbeda dikarenakan koefisien determinasi dalam penelitian ini relatif rendah;
2. Apabila peneliti lain ingin menggunakan variabel yang sama, maka sebaiknya dapat melakukan penelitian dengan jangka waktu yang lebih lama dan menambah jumlah variabel yang digunakan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, S. M., Sjah, T., & Tanaya, I. P. (2021). Analisis pengaruh financial leverage terhadap profitabilitas emiten minyak sawit di Indonesia. *Prosiding SAINTTEK*, 3, 570-584.
- Andhani, D. (2019). Pengaruh Debt To Total Asset Ratio (DAR) Dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Net Profit Margin (NPM) Serta Dampaknya Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Elektronik Di Bursa Efek Tokyo Tahun 2007-2016. *Jurnal Sekuritas (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 3(1), 45.
- Avistasari, F. K., & Zahroh, Z. A. (2016). Pengaruh financial leverage terhadap profitabilitas perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 32(1), 98-105.
- Basyaib, F. (2007). *Manajemen Resiko*. Grasindo.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). *Fundamentals of financial management 9th ed.* USA : Horcourt college.
- Fahmi, I. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi analisis multivariete dengan program IBM SPSS 23 (Edisi 8)*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J. (2003). *Principle of Managerial Finance, Ten edition*. USA : Pearson International.
- Herdiani, T. (2013). Pengaruh financial leverage terhadap profitabilitas studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek

- Indonesia periode 2009-2011. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 5(1).
- Indriyani, E. (2017). Pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Akuntabilitas: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 10(2), 333-348.
- Irawati, S. (2006). *Manajemen Keuangan*. Pustaka.
- Lanis, R., & Richardson, G. (2013). Corporate social responsibility and tax aggressiveness: a test of legitimacy theory. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*.
- Lestari, J (2019). Pengaruh Tingkat Likuiditas Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (Skripsi, Universitas Sriwijaya)
- Margaretha, F. (2004). *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan Investasi*.
- Maulita, D., & Tania, I. (2018). Pengaruh debt to equity ratio (DER), debt to asset ratio (DAR), dan long term debt to equity ratio (LDER) terhadap profitabilitas. *JAK (Jurnal Akuntansi) Kajian Ilmiah Akuntansi*, 5(2), 132-137.
- Modigliani, F & Miller, M.H. (1960). The cost of capital, corporation finance, and the theory of investment. *The American economic review*, 47(3).
- Myers, S. C. (2001). Capital structure. *Journal of Economic perspectives*, 15(2), 81-102.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of financial economics*, 13(2), 187-221.
- Novira, J (2019). Pengaruh Debt To Asset Ratio, Debt To Equity Ratio dan Long Term Debt To Equity Ratio terhadap Net Profit Margin pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. (Skripsi, Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara)
- Nugroho, B.A. (2005). *Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian Dengan SPSS*. Yogyakarta: Andi Offset.
- OJK. (2017). Data base sektor perkebunan kelapa sawit di Indonesia. Retrieved from [https://www.ojk.go.id/sustainable-finance/id/publikasi/riset-dan-statistik/Documents/Data %20Base%20Sektor%20Perkebunan%20Kelapa%20Sawit.pdf](https://www.ojk.go.id/sustainable-finance/id/publikasi/riset-dan-statistik/Documents/Data%20Base%20Sektor%20Perkebunan%20Kelapa%20Sawit.pdf)
- Oktariza, Z.D. (2021). analisis pengaruh Debt To Asset Ratio, Debt Equity Ratio, Long Term Debt To Equity Ratio, Total Asset Turn Over terhadap Net Profit Margin. (Skripsi, Universitas Batanghari Jambi)
- Priyatno, D. (2010). *Teknik Mudah Dan Cepat Melakukan Analisis Data Penelitian Dengan SPSS Dan Tanya Jawab Ujian Pendadaran*. Yogyakarta: Gava Media.
- Pudjiastuti, E., & Husnan, S. (2016). *Dasar-dasar manajemen keuangan*, Edisi ketujuh. Yogyakarta : YKPN
- Retno, R. D., & Priantinah, D. (2012). Pengaruh good corporate governance dan pengungkapan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010). *Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 1(2), 99-103.

- Sartono, A. (2008). Manajemen keuangan teori dan aplikasi, Edisi keempat cetakan kedua. Yogyakarta : BPFE.
- Sartono, A. (2010). Manajemen keuangan teori dan aplikasi. Yogyakarta : BPFE.
- Sirait, P. (2017). Analisis laporan keuangan. Yogyakarta : Ekuilibria.
- Sugiyono. (2017). Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D. Bandung : Alfabeta.
- Syabrinildi, S. (2008). Analisis kinerja keuangan PT Ciputra Liang Court dan pengaruhnya terhadap net profit margin Periode 2001 sampai 2006 (Tesis, Universitas Tarumanagara).
- Warsono, S. (2003). Why and when do knowledge management alliances create value?. University of Kentucky.
- Yamit, Z. (2001). Manajemen keuangan: ringkasan teori dan penyelesaian, edisi pertama, cetakan kedua. Yogyakarta: Ekonisia.