

ARTIKEL

**DETERMINAN PERTUMBUHAN LABA serta IMPLIKASINYA
pada NILAI PERUSAHAAN dengan UKURAN PERUSAHAAN
sebagai VARIABEL PEMODERASI
Suatu Studi Pada Subsektor Pertanian yang Terdaftar di BEI Periode
2015-2024)**

Oleh:
Nita Eldiani
209010026



**PROGRAM DOKTOR ILMU MANAJEMEN
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS PASUNDAN
BANDUNG**

2026

RINGKESAN

Ieu panalungtikan dilatarbelakangan ku nyirorotna nilai pausahaan dina subsektor tatanén anu terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015–2024, sanaos sacara rata-rata masih aya dina kaayaan *overvalued*. Ieu kaayaan nembongkeun ayana nyirorotna kapercayaan investor kana kamampuh pausahaan dina ngaciptakeun nilai sacara lumangsung (*berkelanjutan*). Di sisi séjén, tumuwuhna bati (*pertumbuhan laba*) nembongkeun trén anu fluktuatif kalawan kacenderungan nyirorot, anu ngaindikasikeun yén kinerja pausahaan subsektor tatanén dipangaruhan ku faktor éksternal tur internal. Ieu panalungtikan mibanda tujuan pikeun nganalisis pangaruh inflasi, volatilitas harga komoditas, likuiditas (CR), struktur modal (DER), jeung kawijakan dividen (DPR) kana tumuwuhna bati, sarta implikasina kana nilai pausahaan anu diukur ku Tobin's Q, kalawan ukuran pausahaan salaku variabel modérasi. Panalungtikan ieu ngagunakeun pamPendakian kuantitatif kalawan métode déskriptif jeung verifikatif. Data anu digunakeun nyaéta data sekunder wujudna laporan kauangan pausahaan subsektor tatanén di BEI periode 2015–2024 anu dihontal ngaliwatan téknik *purposive sampling*. Analisis data dilakukeun ngagunakeun régrési data panel anu dilengkepan ku uji asumsi klasik, uji kalayakan modél, sarta uji hipotésis. Hasil panalungtikan nembongkeun yén sacara simultan inflasi, volatilitas harga komoditas, likuiditas, struktur modal, jeung kawijakan dividen ngabogaan pangaruh anu signifikan kana tumuwuhna bati. Sacara parsial, inflasi, volatilitas harga komoditas, likuiditas, jeung kawijakan dividen ngabogaan pangaruh positif kana tumuwuhna bati, sedengkeun struktur modal ngabogaan pangaruh négatif. Saterusna, tumuwuhna bati kabukti ngabogaan pangaruh positif tur signifikan kana nilai pausahaan. Ukuran pausahaan ogé kabukti ngalengkep/ngaliatan (*memperkuat*) hubungan antara tumuwuhna bati jeung nilai pausahaan. Ieu panalungtikan nyindekkeun yén tumuwuhna bati dipangaruhan ku kombinasi faktor makroékonomi jeung internal, sarta nyepeng peranan penting (*krusial*) dina ngaronjatkeun nilai pausahaan. Ku sabab éta, ngagédéan likuiditas, optimalisasi struktur modal, éféktivitas kawijakan dividen, sarta perhatian kana ukuran pausahaan jadi prioritas stratégiis pikeun manajemen dina ngaronjatkeun kinerja katut nilai pausahaan sacara lumangsung.

Kecap kunci: inflasi, volatilitas harga komoditas, likuiditas, struktur modal, kawijakan dividen, tumuwuhna bati, nilai pausahaan, ukuran pausahaan, data panel.

ABSTRAK

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh penurunan nilai perusahaan pada subsektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015–2024, meskipun secara rata-rata masih berada pada kondisi *overvalued*. Kondisi ini menunjukkan adanya penurunan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai secara berkelanjutan. Di sisi lain, pertumbuhan laba menunjukkan tren fluktuatif dengan kecenderungan menurun, yang mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan subsektor pertanian dipengaruhi oleh faktor eksternal dan internal. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi, volatilitas harga komoditas, likuiditas (CR), struktur modal (DER), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap pertumbuhan laba, serta implikasinya terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q, dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif dan verifikatif. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan subsektor pertanian di BEI periode 2015–2024 yang diperoleh melalui teknik *purposive sampling*. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel yang dilengkapi dengan uji asumsi klasik, uji kelayakan model, dan uji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan inflasi, volatilitas harga komoditas, likuiditas, struktur modal, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba. Secara parsial, inflasi, volatilitas harga komoditas, likuiditas, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap pertumbuhan laba, sedangkan struktur modal berpengaruh negatif. Selanjutnya, pertumbuhan laba terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan juga terbukti memperkuat hubungan antara pertumbuhan laba dan nilai perusahaan. Penelitian ini menyimpulkan bahwa pertumbuhan laba dipengaruhi oleh kombinasi faktor makroekonomi dan internal, serta memegang peran krusial dalam meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, penguatan likuiditas, optimalisasi struktur modal, efektivitas kebijakan dividen, dan perhatian terhadap ukuran perusahaan menjadi prioritas strategis bagi manajemen dalam meningkatkan kinerja serta nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Kata kunci: inflasi, volatilitas harga komoditas, likuiditas, stuktur modal, kebijakan dividen, pertumbuhan laba, nilai perusahaan, ukuran perusahaan, data panel.

ABSTRACT

This study is motivated by the decline in firm value within the agricultural subsector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2015–2024 period, despite remaining overvalued on average. This condition indicates a drop in investor confidence regarding the companies' ability to create sustainable value. On the other hand, profit growth shows a fluctuating trend with a downward trajectory, indicating that the performance of agricultural subsector firms is influenced by both external and internal factors. This study aims to analyze the effects of inflation, commodity price volatility, liquidity (CR), capital structure (DER), and dividend policy (DPR) on profit growth, as well as their implications for firm value measured by Tobin's Q, with firm size serving as a moderating variable. The research employs a quantitative approach utilizing descriptive and verificative methods. Secondary data, consisting of financial reports from agricultural subsector companies listed on the IDX from 2015 to 2024, were collected through a purposive sampling technique. Data analysis was conducted using panel data regression, complemented by classical assumption tests, model goodness-of-fit tests, and hypothesis testing. The results demonstrate that simultaneously, inflation, commodity price volatility, liquidity, capital structure, and dividend policy significantly affect profit growth. Partially, inflation, commodity price volatility, liquidity, and dividend policy have a positive effect on profit growth, whereas capital structure exerts a negative effect. Furthermore, profit growth is proven to have a positive and significant effect on firm value. Firm size is also proven to strengthen the relationship between profit growth and firm value. This study concludes that profit growth is driven by a combination of macroeconomic and internal factors and plays a crucial role in enhancing firm value. Therefore, strengthening liquidity, optimizing capital structure, enhancing dividend policy effectiveness, and considering firm size should be strategic priorities for management to sustainably improve financial performance and firm value.

Keywords: *inflation, commodity price volatility, liquidity, capital structure, dividend policy, profit growth, firm value, firm size, panel data.*

PENDAHULUAN :

Kemudahan akses masyarakat untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan menjadi tantangan perusahaan sektor pertanian mengikuti perkembangan industri 4.0 dan society 5.0. Semua perusahaan tertutup termasuk perusahaan bidang pertanian, memiliki kesempatan untuk menjadi perusahaan terbuka dengan menawarkan dan menjual sebagian sahamnya kepada publik, sehingga membuka peluang bagi masyarakat untuk memiliki perusahaan tersebut (menanamkan modal) dan mencatatkan sahamnya di PT BEI atau disebut sebagai bursa. Namun dalam perjalanannya subsektor pertanian harus mampu bersaing dengan subsektor lainnya. Nilai perusahaan dapat juga diukur dengan rumus Tobin's Q. Alasan peneliti menggunakan pengukuran nilai perusahaan dengan Tobin's Q tidak hanya melihat nilai buku (akuntansi) masa lalu, tetapi juga menggabungkan nilai pasar saat ini. Sehingga memberikan gambaran yang lebih komprehensif tentang seberapa efektif manajemen mengelola sumber daya untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Jika nilai perusahaan semakin meningkat pula nilai perusahaan dan perusahaan mempunyai prospek yang baik karena berarti jumlah peredaran saham di pasar semakin banyak (Surya Abbas & Dillah, 2020, p. 43). Efektifitas dan efisiensi dalam pemanfaatan sumber daya berupa aset yang dimiliki perusahaan dapat digambarkan oleh Tobin's Q (Dzahabiyya et al., 2020, p. 46). Rata-rata nilai Tobin's Q perusahaan Industri Manufaktur sub sektor Pertanian yang terdaftar di BEI tahun 2018 – 2023 dapat ditunjukkan pada Gambar 1 dibawah ini :

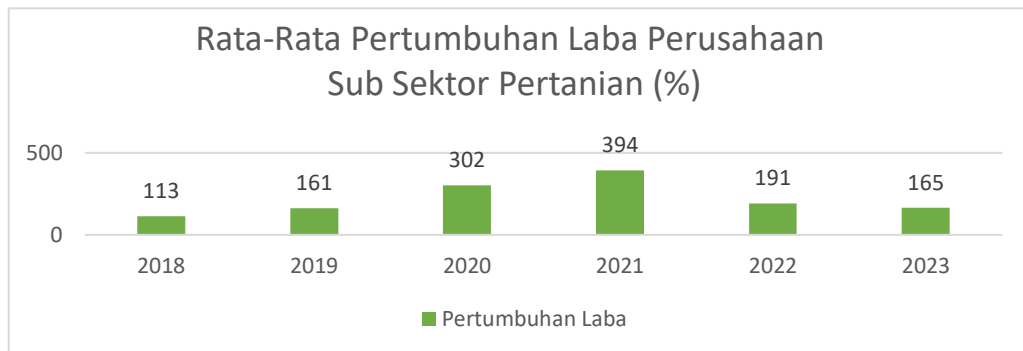


Sumber: www.idx.co.id, data diolah 2025.

Gambar 1.
Grafik Perkembangan Nilai Perusahaan Sub Sektor Pertanian

Penelitian yang dilakukan (Desiyanti et al., 2020, p. 4) menunjukkan hasil pertumbuhan laba berpengaruh terhadap nilai Perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Apriliyanti et al., 2019a, p. 24)

membuktikan bahwa pertumbuhan laba memiliki pengaruh yang positif dalam meningkatkan nilai Perusahaan. Selanjutnya penelitian terdahulu (Mufidah et al., 2024, p. 17) merujuk hasil bahwa pertumbuhan laba berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan. Dibawah ini dapat dianalisis mengenai rata-rata nilai pertumbuhan laba pada sub sektor pertanian yang terdaftar pada BEI adalah sebagai berikut :



Sumber: www.idx.co.id, data diolah 2025.

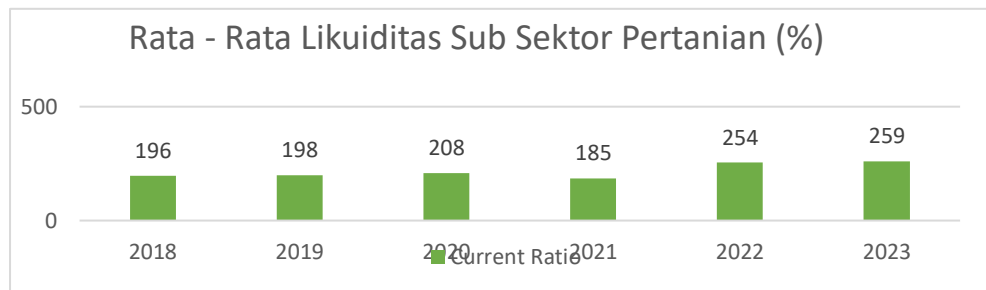
Gambar 2
Grafik Rata-rata Pertumbuhan Laba Perusahaan Sub Sektor Pertanian

Faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan laba menjadi determinan dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu faktor yang mempengaruhi pertumbuhan laba yaitu Rasio Likuiditas yang mampu memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.

Pemilihan *Current Ratio* (CR) sebagai alat ukur likuiditas karena sifatnya yang komprehensif dalam melihat posisi keuangan jangka pendek perusahaan. *Current Ratio* bisa menjadi salah satu faktor determinan pertumbuhan laba. Dalam penelitian terdahulu menunjukan secara parsial ada pengaruh positif dan tidak signifikan *Current Ratio* terhadap pertumbuhan laba pada perusahaan tekstil & garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014 (Siregar et al., 2020, p. 34). Rasio ini sering digunakan oleh perusahaan maupun investor untuk mengetahui tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya (Ajjah Harahap et al., 2022, p. 17) .

Kewajiban tersebut bersifat jangka pendek. Kewajiban jangka pendek itu seperti, membayar tagihan listrik, gaji pegawai, atau hutang yang telah jatuh tempo. Tetapi terkadang ada beberapa perusahaan tidak sanggup membayar hutang tersebut pada waktu yang telah ditentukan,

dengan alasan perusahaan tidak memiliki dana yang cukup untuk menutupi hutang yang telah jatuh tempo tersebut. Jika semakin tinggi nilai *Current Ratio* maka akan meningkatkan pertumbuhan laba. Berikut rata-rata nilai *Current Ratio* pada Perusahaan sub sektor pertanian yang terdaftar di BEI periode tahun 2018-2023 :



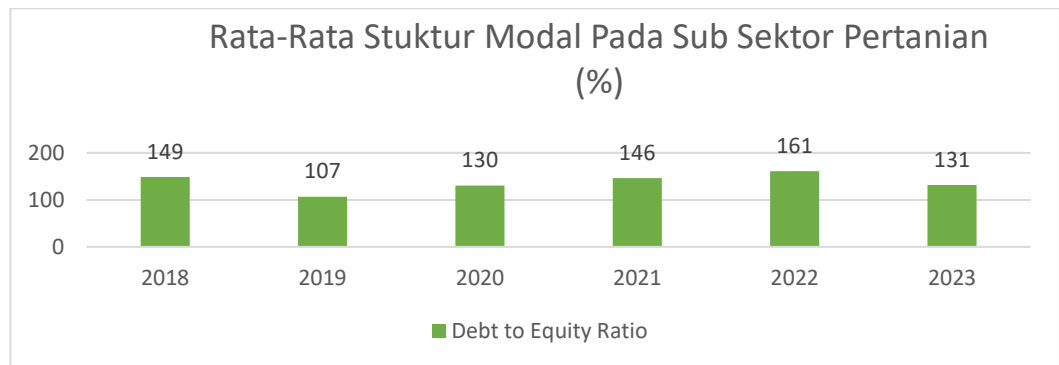
Sumber: www.idx.co.id, data diolah 2025

Gambar 3
Grafik Perkembangan *Current Ratio* yang Terdaftar Di BEI

Dari gambar 3 menggambarkan mengenai kinerja beberapa perusahaan sub sector pertanian berdasarkan Likuiditas yang diproyeksikan dengan *Current Ratio*. Jika melihat dari bentuk grafik, keadaan *Current Ratio* mengalami fluktuasi. Perlu diperhatikan bahwa untuk standar industri *Current Ratio* memiliki nilai 2 kali atau 200% (Shofwatun et al., 2024, p. 180). Namun hanya pada periode tertentu, perusahaan sub sector pertanian mampu memiliki nilai lebih dari standar industri.

Rasio solvabilitas menggambarkan perbandingan modal yang dimiliki oleh perusahaan. Pemilihan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai proksi untuk mengukur struktur modal atau solvabilitas karena rasio ini memberikan gambaran yang sangat kontras mengenai bagaimana perusahaan mendanai operasionalnya. Apakah lebih bergantung pada utang (kreditur) atau modal sendiri (pemegang saham). Semakin tinggi perbandingan modal sendiri akan meningkatkan kepercayaan calon investor. Sehingga akan meningkatkan laba yang akan diperoleh oleh perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa secara parsial ada pengaruh positif dan signifikan *Debt to Equity Ratio* terhadap pertumbuhan laba pada perusahaan makanan & minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Siregar & Batubara, 2018, p.17). Nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* pada Perusahaan sub sektor pertanian yang terdaftar di BEI dapat dilihat pada gambar dibawah ini :



Sumber: www.idx.co.id, data diolah 2025.

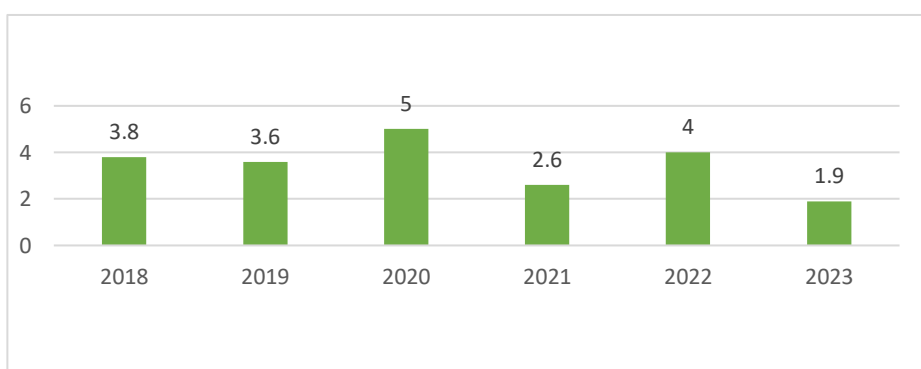
Gambar 4
Grafik Perkembangan Stuktur Modal yang Terdaftar Di BEI

Gambar 4 memberikan gambaran mengenai perbandingan antara utang dengan ekuitas yang dimiliki oleh beberapa perusahaan sub sektor pertanian yang terdaftar di BEI. Pada gambar tersebut tercermin terjadinya fluktuasi pada pencapaian kinerja keuangan. Mengingat untuk standar industri *Debt to Equity Ratio* mencapai tidak lebih dari 90% (Ragil Sutrisno & Rahayu Prasetyani, n.d, 2020, p. 4), maka pada periode tahun 2020 dan tahun 2021 mengalami nilai yang cukup bervariasi.

Kebijakan dividen merupakan arah penentuan pembagian keuntungan dari saham yang sering dilakukan oleh perusahaan akan membuat para pemegang saham dan investor tertarik untuk melakukan investasi. Pembayaran dividen menarik bagi investor dan akan berinvestasi kembali dan akan membuat peningkatan nilai perusahaan. Kebijakan dividen akan membuat investor maupun calon investor akan melihat perusahaan bertumbuh sehingga tidak ragu lagi untuk berinvestasi. Investasi sangat diperlukan guna pengembangan perusahaan, yang dapat menguntungkan perusahaan dalam jangka panjang. (Rochmah & Ardianto, 2020a, p. 16)

Penilaian Investor tentang pembagian dividen yang tinggi akan membuat investor berinvestasi pada perusahaan yang mempunyai prospek yang baik dengan pembagian jumlah dividen yang tinggi. Jumlah dividen yang semakin tinggi akan mempermudah calon investor membuat penilaian dan akan memutuskan untuk investasi. Pada penelitian yang dilakukan pada sektor semen di Bursa Efek Karachi (KSE) memperoleh hasil analisis bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap kinerja Perusahaan (Kamran et al., 2019, p. 23). Berikutnya adalah penelitian dari (Widiasari & Lailatul Amanah, n.d. 202, p. 13) Dimana pertumbuhan laba dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Penelitian selanjutnya oleh (Andy et.al, 2022, p. 210) menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara kebijakan dividen dengan pertumbuhan laba pada perusahaan subsektor manufaktur pada Perusahaan yang terdaftar di BEI

Pengukuran pada kebijakan dividen dapat menggunakan *Dividend Payout Ratio* dan *Dividend Yield*. Penelitian ini menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dalam mengukur kebijakan dividen. Pemilihan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai alat ukur kebijakan dividen karena rasio ini memberikan gambaran paling transparan mengenai keputusan manajerial dalam mengalokasikan laba bersih. *Dividend Payout Ratio* (DPR) didefinisikan sebagai perbandingan antara dividen bersih yang dibayarkan kepada pemegang saham dengan laba bersih (Dragotă et al., 2019, p. 59). Penetapan *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada penelitian karena rasio ini lebih sering digunakan oleh para investor dalam penilaian besarnya dividen dari hasil investasinya. Rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) perusahaan sub sektor pertanian yang terdaftar pada Bursa dapat dilihat dari gambar dibawah ini :



Sumber: www.idx.co.id, data diolah 2025.

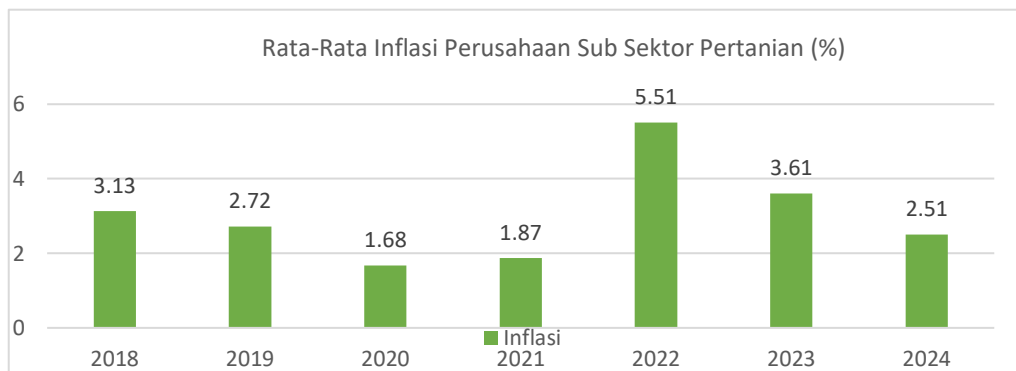
Gambar 5
Grafik Perkembangan Kebijakan Dividen yang Terdaftar Di BEI

Faktor eksternal juga bisa mempengaruhi harga saham sesuai dengan yang dikemukakan oleh (Tandelilin, 2018, p. 35), faktor-faktor yang dapat memengaruhi harga saham adalah faktor internal maupun eksternal perusahaan. Dalam penelitian ini digunakan faktor eksternal, yaitu inflasi, Volatilitas Harga Komoditas, Produk Domestik Bruto (PDB), IHSG, tingkat suku bunga, dan nilai tukar valuta asing. Pada penelitian ini faktor eksternal yang akan mempengaruhi nilai perusahaan adalah tingkat inflasi dan Volatilitas Harga Komoditas.

Pemilihan Inflasi sebagai variabel makroekonomi yang mempengaruhi Pertumbuhan Laba sangat penting dalam penelitian karena inflasi merupakan faktor eksternal yang tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan (*uncontrollable factor*). Inflasi menyebabkan kenaikan harga bahan baku, upah tenaga kerja, dan biaya operasional lainnya. Jika perusahaan (khususnya di sektor agrikultur atau manufaktur) tidak mampu membebankan kenaikan biaya ini kepada konsumen melalui harga jual, maka margin laba akan tergerus. Peneliti ingin melihat sejauh mana

elastisitas laba perusahaan terhadap kenaikan beban biaya ini. Inflasi sebagai suatu kejadian yang menunjukkan kenaikan tingkat harga secara umum dan berlangsung secara terus menerus (Tandelilin, 2018, p. 56).

Pada penelitian terdahulu yang dilakukan pada perusahaan sub sektor tekstil dan garmen oleh (Dewi Sartika et al., 2019, p. 37) bahwa hasil penelitiannya menunjukkan Inflasi positif maupun negatif mempengaruhi nilai perusahaan tergantung pada derajat inflasi itu sendiri. Tingkat inflasi pada tahun 2020 sebesar 1,68 dan meningkat pada tahun 2021 sebesar 1,87 (<http://bi.go.id>, diakses 9 Maret 2023). Hal ini menjadi perhatian bagi perusahaan dalam menjalankan usahanya, dimana harus mampu mencari strategi yang efektif dan efisien dalam mencapai tujuan perusahaan. Perkembangan nilai inflasi yang terjadi di Indonesia dapat dilihat dari tabel gambar dibawah ini :



Sumber: www.bi.go.id, data diolah 2025.

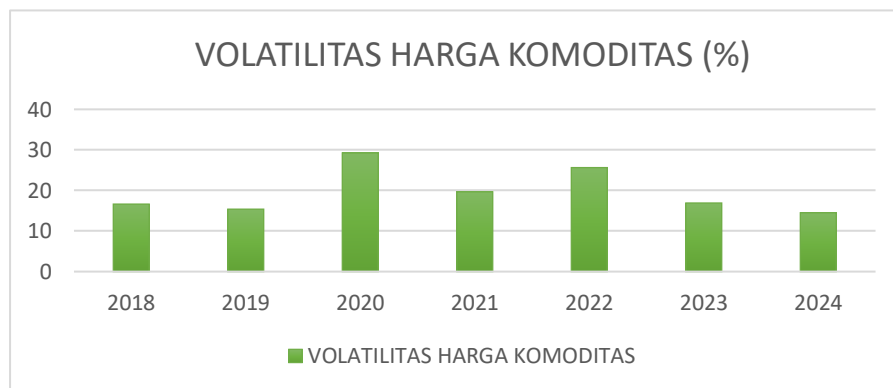
Gambar 6
Grafik Perkembangan Inflasi

Pada tahun 2018, inflasi tercatat sebesar 3,13%. Angka ini kemudian mengalami tren penurunan secara bertahap pada tahun 2019 menjadi 2,72%, dan mencapai titik terendahnya pada tahun 2020 di angka 1,68%. Penurunan tajam di tahun 2020 ini sejalan dengan kondisi pandemi global yang menyebabkan melambatnya aktivitas ekonomi dan menurunnya daya beli masyarakat secara drastis.

Fase Pemulihan dan Lonjakan Drastis (2021–2022) Setelah mencapai titik terendah, inflasi mulai merangkak naik pada tahun 2021 menjadi 1,87% seiring dengan mulai pulihnya mobilitas masyarakat. Namun, lonjakan luar biasa terjadi pada tahun 2022, di mana inflasi melambung tinggi hingga mencapai 5,51%. Angka ini merupakan tingkat inflasi tertinggi dalam periode pengamatan, yang dipicu oleh kenaikan harga komoditas global, gangguan rantai pasok, serta penyesuaian harga energi/BBM di dalam negeri.

Fase Normalisasi (2023) Memasuki tahun 2023, tingkat inflasi mulai menunjukkan tren normalisasi atau penurunan kembali ke angka 3,61%. Hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan moneter dan upaya pengendalian harga yang dilakukan otoritas terkait mulai membuahkan hasil, meskipun angka ini masih sedikit lebih tinggi dibandingkan rata-rata sebelum lonjakan 2022. Untuk tahun 2024, secara umum inflasi Indonesia diprediksi tetap terjaga di kisaran sasaran pemerintah sekitar 2.5%.

Variabel Makro Ekonomi yang selanjutnya adalah Volatilitas Harga Komoditas sebagai variabel penelitian, terutama dalam sektor pertanian, memberikan dimensi analisis yang mendalam. Hal ini dikarenakan harga komoditas adalah salah satu faktor dari pendapatan perusahaan di sektor pertanian. Volatilitas harga adalah bentuk risiko pasar yang paling nyata. Peneliti ingin menguji apakah manajemen memiliki strategi lindung nilai (*hedging*) yang efektif. Perusahaan dengan tata kelola yang baik seharusnya mampu memitigasi dampak volatilitas agar tidak mengganggu Pertumbuhan Laba secara ekstrem.



Sumber : Data Diolah, tahun 2025

Gambar 7
Volatilitas Harga Komoditas

Data pada grafik menunjukkan bahwa volatilitas harga komoditas mengalami fluktuasi yang cukup dinamis dengan dua puncak lonjakan utama selama periode pengamatan. Fase Stabilitas Awal (2018–2019) volatilitas harga komoditas cenderung stabil di level rendah, yakni berada di kisaran angka 15 hingga 17. Hal ini mengindikasikan bahwa pada periode tersebut, harga komoditas di pasar relatif terkendali dengan ayunan harga yang tidak terlalu ekstrem.

Lonjakan Tertinggi (2020) Tahun 2020 menjadi titik krusial di mana volatilitas melambung tajam hingga mencapai puncaknya di angka mendekati 30. Lonjakan ini kemungkinan besar dipicu oleh ketidakpastian ekonomi global akibat pandemi Covid-19, yang menyebabkan gangguan pada rantai pasok dunia dan memicu ketidakstabilan harga komoditas secara drastis.

Penurunan dan Fluktuasi Kedua (2021–2022) Setelah mencapai puncak di 2020, tingkat volatilitas sempat menurun pada tahun 2021 ke angka sekitar 20. Namun, pada tahun 2022, volatilitas kembali meningkat ke level 26. Kenaikan kedua ini sering kali dikaitkan dengan pemulihan ekonomi pasca-pandemi serta ketegangan geopolitik global yang memengaruhi harga energi dan pangan dunia. Tren Penurunan dan Normalisasi (2023–2024) Memasuki tahun 2023, volatilitas mulai menunjukkan tren menurun ke angka 17, dan terus berlanjut hingga tahun 2024 yang mencapai titik sekitar 15. Penurunan ini menandakan bahwa pasar komoditas mulai memasuki fase normalisasi dengan tingkat risiko harga yang lebih terprediksi dibandingkan tahun-tahun sebelumnya.

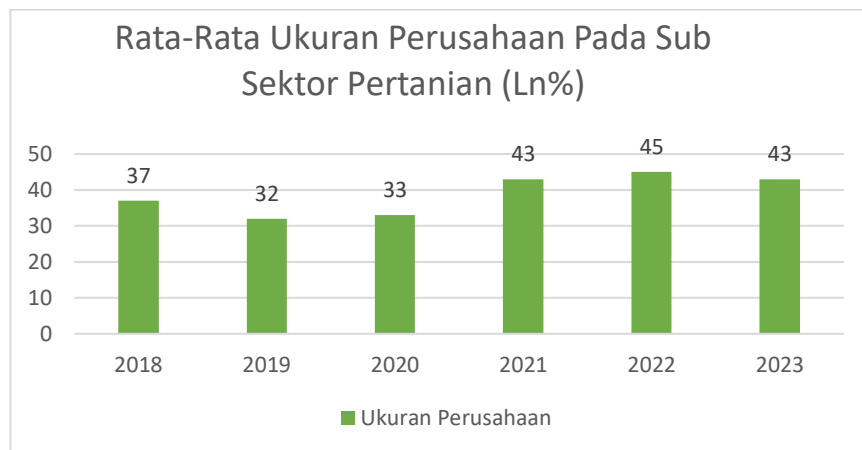
Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan strategi *hedging* (lindung nilai) cenderung memiliki pertumbuhan laba yang lebih stabil dibandingkan perusahaan yang membiarkan labanya terpapar langsung oleh volatilitas harga (Oktryani, 2025, p. 167). Selanjutnya penelitian lain mengkaji bagaimana fluktuasi harga komoditas (seperti minyak sawit mentah/CPO) memengaruhi kinerja keuangan perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Ditemukan bahwa ketidakpastian harga komoditas global selama masa pandemi dan pasca-pandemi secara signifikan memengaruhi laba dan volatilitas saham perusahaan (Sianturi, 2024, p. 68). Selanjutnya variabel moderasi yang digunakan adalah ukuran perusahaan yang dapat ditentukan dari jumlah aset yang dimiliki, laba yang diperoleh perusahaan, dan kapasitas pasar. Semakin besar total aktiva perusahaan, laba yang diperoleh dan kapasitas pasar perusahaan maka menunjukkan semakin besar ukuran perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan cenderung memiliki kemudahan dalam memasuki pasar modal.

Memposisikan Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) sebagai variabel moderasi pada hubungan antara Pertumbuhan Laba terhadap Nilai Perusahaan adalah langkah untuk menguji efek dari kenaikan laba terhadap harga saham (nilai perusahaan) akan berbeda kekuatannya tergantung pada besar kecilnya skala perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi memiliki asumsi bahwa pasar tidak merespons pertumbuhan laba secara seragam. Karakteristik perusahaan besar yang memiliki sumber daya lebih luas, pengawasan publik yang lebih ketat, dan risiko yang lebih terdiversifikasi diduga akan memperkuat pengaruh positif pertumbuhan laba terhadap nilai perusahaan dibandingkan pada perusahaan dengan skala kecil.

Perusahaan yang semakin besar tentunya memiliki semakin banyak pengalaman dan ide dalam mengembangkan bisnisnya, sehingga dapat mendukung perusahaan dalam memperoleh laba yang lebih besar. Di samping itu, dengan semakin besarnya ukuran perusahaan, tentunya lebih kuat dalam menghadapi kondisi ekonomi yang berada di luar kontrol

perusahaan, sehingga perusahaan tidak mudah dipengaruhi oleh kondisi luar.

Hal ini ditunjukkan dari hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan, ukuran perusahaan tidak dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2012-2013 (Agustina, 2016, p. 87). Nilai rata-rata untuk ukuran Perusahaan pada perusahaan sub sektor pertanian dapat dilihat dari gambar dibawah ini :



Sumber: www.idx.co.id, data diolah 2025.

Gambar 8
Grafik Perkembangan Ukuran Perusahaan yang Terdaftar Di BEI

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi pertumbuhan laba lalu bagaimana implikasinya terhadap nilai perusahaan, serta untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan mampu meningkatkan atau justru melemahkan pengaruh pertumbuhan laba terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Inflasi adalah suatu proses kenaikan harga-harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus (berkelanjutan) dalam suatu perekonomian, yang mengakibatkan penurunan daya beli uang (Manaf, 2024, p. 31). Berdasarkan definisi tersebut terdapat tiga syarat untuk dapat dikatakan terjadinya inflasi, yaitu: pertama, adanya kenaikan harga, kedua kenaikan harga tersebut terjadi terhadap harga barang-barang secara umum. Ketiga, kenaikan tersebut berlangsung cukup lama. Inflasi menjadi suatu fenomena dan dilema ekonomi bagi seluruh negara, karena inflasi dapat menimbulkan menurunnya daya beli masyarakat yang kemudian akan diikuti dengan menurunnya nilai riil mata uang negara (Aryansyah, 2023, p. 32).

Volatilitas Harga Komoditas merupakan konsep krusial yang menggambarkan derajat variasi atau fluktuasi harga suatu barang modal (seperti hasil tani, tambang, atau energi) dalam periode waktu tertentu (Sukirno, 2016, p. 56). Pengertian secara umum, volatilitas adalah ukuran ketidakpastian atau risiko mengenai besarnya perubahan nilai suatu instrumen atau komoditas. Secara Statistik Volatilitas sering dioperasikan sebagai Standar Deviasi dari *return* harga komoditas.

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan tepat waktu (Tjiptono, 2022, p. 163). Menurut Sutrisno (2019:216), menjelaskan *Current Ratio* adalah rasio yang membandingkan antara aktiva yang dimiliki Perusahaan dengan utang jangka pendek. Aktiva disini meliputi piutang dagang, efek, persediaan dan aktiva lancar lainnya. Sedangkan utang jangka Panjang meliputi utang dagang, utang wesel, utang bank.

Struktur modal adalah cara perusahaan membiayai pembelian asetnya dengan menggunakan kombinasi utang dan ekuitas (Tjiptono, 2022). Penggunaan modal dari pinjaman atau utang akan mempunyai dampak pada posisi keuangan perusahaan. Penelitian ini dalam mengukur struktur modal menggunakan *Debt to Equity Ratio* yaitu perbandingan antara utang dengan modal sendiri. Pembayaran utangnya dengan modal yang dimiliki akan dapat mempengaruhi kebijakan pendanaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Jika perusahaan mempunyai jumlah utang lebih tinggi dari modal sendiri atau rasio *Debt to Equity* (DER) > 1 , maka perusahaan menggunakan modal berasal dari utang.

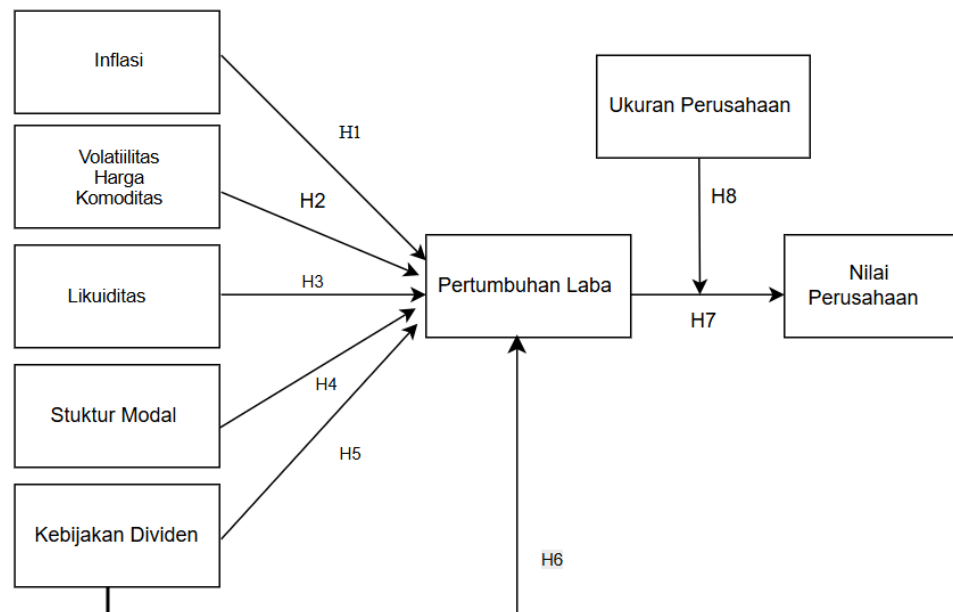
Kebijakan Dividen adalah keputusan yang dibuat oleh manajemen perusahaan mengenai seberapa banyak laba bersih perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, dan seberapa banyak yang akan ditahan sebagai laba ditahan (*retained earnings*) untuk investasi kembali (*reinvestment*) atau ekspansi perusahaan (Hakim, 2024, p. 451). Kebijakan dividen dianggap penting karena sebagian investor lebih menyukai dividen kas secara reguler dan bukti empiris menunjukkan bahwa Ketika perusahaan mengumumkan bahwa akan menaikan dividen, harga saham cenderung naik. Sebaliknya, harga saham cenderung turun jika perusahaan mengurangi atau menadakan dividen. Demikian pula, ketika perusahaan mengumumkan akan membeli kembali sahamnya, harga saham akan cenderung naik (Tjiptono, 2022, p. 133)

Pertumbuhan laba adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan laba bersihnya dibandingkan dengan periode sebelumnya. Pertumbuhan laba yang positif menandakan kinerja keuangan perusahaan yang baik dan efisiensi dalam manajemen operasional (Kasmir, 2019, p. 102). Pertumbuhan laba sering digunakan oleh investor sebagai sinyal prospek perusahaan di masa depan. Pertumbuhan laba dihitung dengan membandingkan laba periode saat ini dengan laba periode sebelumnya.

Ukuran perusahaan diartikan sebagai suatu skala yang mengklasifikasikan besar atau kecilnya suatu perusahaan dengan melihat dari bermacam cara, diantaranya adalah dari total aset, *log size*, nilai pasar saham dan lainnya (Jogiyanto, 2018, p. 24). Menurut pendapat (Brigham, 2020, p. 4) yang dialih bahaskan berpendapat bahwa ukuran perusahaan adalah ukuran besar kecilnya suatu perusahaan yang penilaiannya dengan melihat total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Menurut pendapat (Kasmir, 2019, p. 30) ukuran perusahaan adalah suatu skala untuk mengklasifikasikan besar atau kecil suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aset perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan tujuan yang akan dicapai oleh perusahaan, dengan demikian peningkatan nilai perusahaan yang maksimal diharapkan akan meningkatkan harga saham. Peningkatan nilai perusahaan akan menjadi suatu prestasi bagi perusahaan dan merupakan keberhasilan perusahaan di masa yang akan datang, dengan demikian akan membuat ketertarikan para investor untuk menanamkan sahamnya. Nilai perusahaan merupakan pemahaman dan kepercayaan dari investor atas pengelolaan sumber daya dan keberhasilan dari perusahaan yang dilakukan oleh manajer dalam rangka meningkatkan harga saham (Indrarini, 2019, p. 2).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Eka dkk (2020:3) membuktikan bahwa persistensi laba dan pertumbuhan laba berpengaruh terhadap nilai Perusahaan. Selain itu penelitian Satria dkk (2024:10) memberikan Gambaran mengenai financial performance yang bisa dihitung dengan pertumbuhan laba data meningkatkan nilai Perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Kotey et al., 2021, p. 381) memperoleh hasil ukuran perusahaan dapat mempengaruhi pertumbuhan laba dengan menggunakan data sebanyak 64 pada perusahaan pialang asuransi di Ghana tahun 2011-2015. Pada penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan meningkatkan pertumbuhan laba.



(Sumber: Konsep yang dikembangkan dalam penelitian ini, 2025)

Gambar 9
Paradigma Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran, paradigma penelitian serta hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan adanya berbagai keterkaitan antar variabel Inflasi, Likuiditas, Stuktur Modal, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H_1 : Terdapat pengaruh Inflasi terhadap pertumbuhan laba

H_2 : Terdapat pengaruh Volatilitas Harga Komoditas Terhadap Pertumbuhan Laba

H_3 : Terdapat pengaruh Likuiditas terhadap pertumbuhan laba

H_4 : Terdapat pengaruh Stuktur Modal terhadap pertumbuhan laba

H_5 : Terdapat pengaruh Kebijakan Deviden terhadap pertumbuhan laba

H_6 : Terdapat pengaruh Inflasi, Likuiditas, Stuktur Modal, Kebijakan Dividen terhadap pertumbuhan laba

H_7 : Terdapat pengaruh pertumbuhan laba terhadap nilai perusahaan

H_8 : Terdapat pengaruh pertumbuhan laba terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan.

METODE PENELITIAN :

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan tujuan untuk menguji hubungan kausal antar variabel berdasarkan data empiris. Desain penelitian yang digunakan adalah penelitian data panel, yang mengombinasikan dimensi *time series* dan *cross section*, sehingga mampu menangkap dinamika perubahan variabel antar waktu sekaligus perbedaan karakteristik antar perusahaan. Analisis data dalam penelitian ini dilakukan melalui dua pendekatan, yaitu analisis deskriptif dan analisis verifikatif (*explanatory research*).

Penggunaan desain data panel dalam penelitian ini dipilih karena mampu memberikan estimasi yang lebih efisien dan informatif dibandingkan dengan data *cross section* atau *time series* tunggal, khususnya dalam menganalisis kinerja perusahaan sub sektor pertanian yang dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal secara simultan.

Dengan pendekatan ini, penelitian diharapkan dapat menghasilkan kesimpulan yang lebih kuat dan representatif terhadap kondisi subsektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan 2015–2024. Dalam penelitian ini, alat pengumpulan data yang utama adalah studi dokumen yang kemudian dilakukan pengolahan dan analisis data dengan menggunakan metode kuantitatif dengan alat bantu statistik sebagai dasar pengujian hipotesis. Variabel yang menjadi objek penelitian terintegrasi pada desain penelitian sejak dari studi pendahuluan sampai kepada kesimpulan dan saran yaitu variabel Inflasi, Volatilitas Harga Komoditas, Likuiditas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN :

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa secara simultan Inflasi, Volatilitas Harga Komoditas, Likuiditas, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Pertumbuhan Laba pada perusahaan subsektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024. Diterimanya hipotesis pertama ini menunjukkan bahwa pertumbuhan laba perusahaan subsektor pertanian dipengaruhi oleh kombinasi faktor makroekonomi dan kebijakan keuangan perusahaan. Faktor makroekonomi seperti inflasi dan volatilitas harga komoditas mencerminkan kondisi lingkungan bisnis eksternal yang

mempengaruhi biaya operasional dan pendapatan perusahaan. Sementara itu, faktor internal perusahaan seperti likuiditas, struktur modal, dan kebijakan dividen mencerminkan keputusan strategis manajemen dalam mengelola sumber daya keuangan untuk mencapai pertumbuhan laba. Interaksi antara faktor eksternal dan internal ini secara bersama-sama menentukan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan dan meningkatkan laba.

Temuan ini memiliki implikasi penting bagi manajemen perusahaan dan investor. Bagi manajemen, hasil ini menunjukkan pentingnya mempertimbangkan secara komprehensif berbagai faktor baik eksternal maupun internal dalam merumuskan strategi untuk meningkatkan pertumbuhan laba. Manajemen perlu mengembangkan kemampuan untuk mengantisipasi perubahan kondisi makroekonomi sambil mengoptimalkan kebijakan keuangan internal. Bagi investor, temuan ini memberikan kerangka analisis yang *comprehensive* dalam mengevaluasi prospek pertumbuhan laba perusahaan subsektor pertanian, dimana perlu mempertimbangkan tidak hanya kinerja keuangan perusahaan tetapi juga kondisi makroekonomi yang mempengaruhi industri.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI menyatakan hasil penelitian menunjukan pengaruh inflasi dan likuiditas secara simultan terhadap pertumbuhan laba (Dini et al., 2021b, p. 99). Selanjutnya penelitian yang dilakukan di sub sektor pertanian (Ajjah Harahap et al., 2022, p. 17) menunjukan hasil penelitian *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap pertumbuhan laba. Penelitian yang dilakukan (Dewi et al., 2022, p. 65) menunjukan hasil bahwa DER dan Inflasi memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan laba.

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Pertumbuhan Laba pada perusahaan subsektor pertanian. Temuan ini mendukung hipotesis kedua penelitian yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif inflasi terhadap pertumbuhan laba. Pengaruh positif ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan tingkat inflasi akan meningkatkan pertumbuhan laba, dengan asumsi variabel lain konstan.

Pengaruh positif inflasi terhadap pertumbuhan laba perusahaan subsektor pertanian dapat dijelaskan melalui karakteristik unik dari produk pertanian sebagai kebutuhan pokok yang memiliki elastisitas permintaan yang rendah. Dalam kondisi inflasi, meskipun daya beli masyarakat secara umum menurun, permintaan terhadap produk pertanian relatif stabil karena sifatnya yang esensial. Perusahaan pertanian memiliki kemampuan untuk

menaikkan harga jual produk mereka sejalan dengan atau bahkan melebihi tingkat inflasi, sementara kenaikan biaya input produksi mungkin tidak sebanding dengan kenaikan harga jual. Hal ini menciptakan margin laba yang lebih tinggi dan mendorong pertumbuhan laba perusahaan.

Selain itu, dalam konteks perusahaan pertanian yang memiliki aset tetap berupa lahan, perkebunan, dan inventori produk pertanian yang cukup besar, inflasi dapat memberikan keuntungan dari revaluasi aset. Nilai aset tetap dan persediaan perusahaan cenderung meningkat sejalan dengan inflasi, yang dapat tercermin dalam peningkatan laba melalui mekanisme akuntansi tertentu. Temuan ini juga konsisten dengan kondisi di Indonesia dimana sektor pertanian memiliki peran strategis dalam pemenuhan kebutuhan pangan nasional, sehingga pemerintah cenderung memberikan dukungan dan proteksi terhadap sektor ini yang memungkinkan perusahaan untuk mempertahankan atau bahkan meningkatkan profitabilitas dalam kondisi inflasi.

Namun demikian, manajemen perusahaan perlu tetap waspada terhadap risiko inflasi yang terlalu tinggi. Inflasi yang berlebihan dapat menimbulkan instabilitas ekonomi, menurunkan daya beli masyarakat secara signifikan, dan meningkatkan biaya input produksi seperti pupuk, pestisida, dan tenaga kerja yang dapat menggerus margin laba. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengembangkan strategi manajemen inflasi yang efektif, seperti melakukan hedging terhadap risiko kenaikan harga input, meningkatkan efisiensi operasional, dan menjaga hubungan yang baik dengan pemasok untuk memastikan kontinuitas pasokan bahan baku dengan harga yang kompetitif.

Hasil penelitian terdahulu mendukung penelitian ini Dimana penelitian yang dilakukan menunjukan inflasi memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan laba pada Perbankan yang terdaftar di BEI (Dini et al., 2021b, p. 99). Selanjutnya (Dewi et al., 2022, p. 1249) dalam penelitiannya mengungkapkan pengaruh inflasi terhadap pertumbuhan laba. Penelitian yang dilakukan pada perusahaan subsektor telekomunikasi yang tercatat di BEI memperlihatkan hasil penelitian bahwa inflasi memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan lab (Ragil Sutrisno & Rahayu Prasetyani, n.d., p. 1)

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa Volatilitas Harga Komoditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Pertumbuhan Laba pada perusahaan subsektor pertanian. Temuan ini mendukung hipotesis ketiga penelitian yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif volatilitas harga komoditas terhadap pertumbuhan laba. Pengaruh positif ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan volatilitas harga

komoditas sebesar 1 satuan akan meningkatkan pertumbuhan laba sebesar 0.462956 satuan.

Pengaruh positif volatilitas harga komoditas terhadap pertumbuhan laba merupakan temuan yang menarik karena secara teori, volatilitas umumnya diasosiasikan dengan risiko dan ketidakpastian. Namun hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan subsektor pertanian yang terdaftar di BEI mampu mengubah volatilitas menjadi peluang untuk meningkatkan laba. Hal ini dapat terjadi karena beberapa alasan. Pertama, perusahaan-perusahaan besar yang terdaftar di bursa umumnya memiliki sistem manajemen risiko dan sistem informasi pasar yang lebih baik, sehingga mereka dapat mengantisipasi dan merespons perubahan harga dengan lebih cepat dan efektif dibandingkan pesaing yang lebih kecil.

Kedua, dalam kondisi volatilitas tinggi, perusahaan yang memiliki akses terhadap instrumen derivatif dan fasilitas hedging dapat melakukan strategi percaturan harga yang menguntungkan. Mereka dapat mengunci harga jual pada saat harga tinggi melalui kontrak forward atau futures, atau menunda penjualan dan menyimpan produk ketika harga sedang rendah untuk dijual ketika harga kembali naik. Ketiga, volatilitas harga komoditas juga menciptakan peluang arbitrase bagi perusahaan yang memiliki diversifikasi geografis atau produk, dimana mereka dapat mengalihkan penjualan ke pasar atau produk yang memberikan margin keuntungan lebih tinggi pada waktu tertentu.

Temuan ini memberikan implikasi praktis bahwa kemampuan perusahaan untuk mengelola volatilitas harga komoditas merupakan kompetensi strategis yang penting dalam industri pertanian. Perusahaan perlu mengembangkan sistem monitoring harga yang real-time, membangun kapasitas penyimpanan yang memadai untuk memberikan fleksibilitas dalam timing penjualan, dan mengembangkan jaringan distribusi yang luas untuk dapat mengalihkan penjualan ke pasar yang memberikan harga terbaik. Selain itu, perusahaan juga perlu berinvestasi dalam teknologi informasi dan analytics untuk dapat memprediksi tren harga dan membuat keputusan.

Penelitian terdahulu menunjukkan strategi hedging dapat mengetasi volatilitas harga yang akan mempengaruhi pertumbuhan laba (Oktryani, 2025, p. 164). Selanjutnya penelitian terdahulu menemukan pola volatilitas harga yang berbeda pada beberapa komoditas yang mempengaruhi pertumbuhan laba pada sektor sawit dan batu bara (Sianturi, 2024, p. 64). Hasil penelitian lain menunjukkan bahwa harga komoditas pada sektor Perkebunan akan mampu meningkatkan keuntungan atau pertumbuhan labanya (Putra et al., 2021, p. 2687).

Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa Likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Pertumbuhan Laba pada perusahaan subsektor pertanian. Temuan ini mendukung hipotesis keempat penelitian yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif likuiditas terhadap pertumbuhan laba. Pengaruh positif ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan *Current Ratio* akan meningkatkan pertumbuhan laba.

Pengaruh positif likuiditas terhadap pertumbuhan laba menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya merupakan faktor penting yang mendukung pertumbuhan laba. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi memiliki fleksibilitas finansial yang lebih besar untuk memanfaatkan peluang bisnis yang muncul secara cepat tanpa harus menunggu pembiayaan eksternal yang prosesnya lebih lama dan biayanya lebih mahal. Dalam konteks industri pertanian yang sering menghadapi peluang musiman atau situasional, seperti lonjakan permintaan pada waktu tertentu atau kesempatan membeli bahan baku dengan harga murah, ketersediaan likuiditas yang cukup memungkinkan perusahaan untuk merespons dengan cepat dan memanfaatkan peluang tersebut untuk meningkatkan laba.

Likuiditas yang tinggi juga memberikan keunggulan dalam mengelola hubungan dengan pemasok dan pelanggan. Perusahaan dengan likuiditas yang baik dapat membayar pemasok lebih cepat dan mendapatkan diskon pembayaran, atau membeli dalam jumlah besar dengan harga yang lebih kompetitif. Selain itu, perusahaan juga dapat memberikan *terms of payment* yang lebih fleksibel kepada pelanggan tanpa mengganggu arus kas operasional, yang dapat meningkatkan volume penjualan dan pada akhirnya meningkatkan laba. Likuiditas yang memadai juga mengurangi risiko financial distress dan memungkinkan manajemen untuk fokus pada strategi pertumbuhan jangka panjang daripada menghabiskan waktu dan energi untuk mengelola krisis likuiditas.

Temuan ini memberikan implikasi bagi manajemen untuk mempertahankan tingkat likuiditas yang optimal. Meskipun likuiditas yang tinggi memberikan fleksibilitas, namun likuiditas yang terlalu tinggi juga dapat mengindikasikan inefisiensi dalam penggunaan aset karena dana yang menganggur tidak memberikan return yang optimal. Oleh karena itu, manajemen perlu menemukan keseimbangan yang tepat antara mempertahankan likuiditas yang cukup untuk fleksibilitas operasional dan investasi, dengan mengoptimalkan penggunaan aset untuk menghasilkan

return yang maksimal. Strategi manajemen modal kerja yang efektif menjadi kunci untuk mencapai keseimbangan ini.

Penelitian terdahulu yang meneliti pada PT Pos Indonesia menunjukkan ada pengaruh likuiditas dalam meningkatkan pertumbuhan laba namun dalam kondisi yang belum ideal sesuai standar industri (Shofwatun et al., 2021, p. 59). Selanjutnya likuiditas pada penelitian terdahulu menunjukkan pengaruh terhadap kualitas laba (Eka Irawati et al., 2012, p. 1). Pengaruh Likuiditas pada Perbankan yang terdaftar di BEI berdasarkan hasil penelitian terdahulu menunjukkan pengaruh likuiditas terhadap pertumbuhan laba (Dini et al., 2021, p. 100). Penelitian-penelitian terdahulu tersebut mendukung hasil penelitian dalam hal pengaruh likuiditas terhadap pertumbuhan laba.

Hasil pengujian hipotesis kelima menunjukkan bahwa Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Pertumbuhan Laba pada perusahaan subsektor pertanian. Temuan ini mendukung hipotesis kelima penelitian yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif struktur modal terhadap pertumbuhan laba. Pengaruh negatif ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan DER akan menurunkan pertumbuhan laba. Pengaruh negatif struktur modal terhadap pertumbuhan laba menunjukkan bahwa penggunaan hutang yang semakin tinggi dalam struktur modal perusahaan akan berdampak negatif terhadap pertumbuhan laba. Hal ini terjadi karena peningkatan hutang akan meningkatkan beban bunga yang harus dibayar perusahaan, yang pada gilirannya akan mengurangi laba bersih. Dalam konteks perusahaan subsektor pertanian yang memiliki karakteristik arus kas yang tidak stabil dan sangat dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti cuaca dan fluktuasi harga komoditas, beban tetap berupa bunga hutang dapat menjadi beban yang berat terutama pada periode dimana kinerja operasional menurun.

Selain itu, leverage yang tinggi juga meningkatkan risiko keuangan perusahaan dan dapat membatasi fleksibilitas manajerial dalam mengambil keputusan bisnis. Perusahaan dengan hutang yang tinggi harus memprioritaskan pembayaran kewajiban hutang dan bunganya, yang dapat mengurangi dana yang tersedia untuk investasi produktif seperti penelitian dan pengembangan, ekspansi kapasitas produksi, atau peningkatan efisiensi operasional. Kondisi ini dapat menghambat pertumbuhan laba jangka panjang karena perusahaan kehilangan peluang untuk meningkatkan competitive advantage melalui investasi strategis. Dalam kondisi ekstrem, leverage yang terlalu tinggi dapat meningkatkan probabilitas financial distress yang akan berdampak negatif terhadap

reputasi perusahaan, hubungan dengan stakeholder, dan pada akhirnya menurunkan kinerja laba.

Temuan ini memberikan implikasi penting bagi kebijakan pembiayaan perusahaan subsektor pertanian. Manajemen perlu berhati-hati dalam menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan dan harus mempertimbangkan trade-off antara manfaat tax shield dari bunga hutang dengan biaya financial distress dan kehilangan fleksibilitas operasional. Struktur modal yang optimal bagi perusahaan pertanian mungkin lebih condong ke arah penggunaan ekuitas atau laba ditahan mengingat karakteristik bisnis yang memiliki risiko operasional tinggi. Perusahaan perlu mengembangkan kebijakan leverage yang prudent dengan mempertimbangkan kemampuan menghasilkan arus kas, stabilitas pendapatan, dan kebutuhan investasi jangka panjang untuk pertumbuhan bisnis. Penelitian yang dilakukan pada Sub Sektor Kelapa Sawit menunjukkan pengaruh DER terhadap Pertumbuhan laba (Wulandari, n.d., p. 230). Penelitian terdahulu yang meneliti DER menunjukkan pengaruh negative pada perusahaan sektor pertambangan (Septiany & Damayanti, n.d., p. 16399). Penelitian terdahulu yang dilakukan menjadi pendukung terhadap hasil penelitian mengenai pengaruh negative struktur modal dengan dominasi modal asing terhadap pertumbuhan laba pada sub sektor pertanian.

Hasil pengujian hipotesis keenam menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Pertumbuhan Laba pada perusahaan subsektor pertanian. Temuan ini mendukung hipotesis keenam penelitian yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif kebijakan dividen terhadap pertumbuhan laba. Pengaruh positif ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan DPR akan meningkatkan pertumbuhan laba.

Pengaruh positif kebijakan dividen terhadap pertumbuhan laba merupakan temuan yang menarik karena secara konvensional, pembagian dividen yang tinggi dapat mengurangi dana yang tersedia untuk reinvestasi dan berpotensi menghambat pertumbuhan. Namun hasil penelitian ini menunjukkan sebaliknya, dimana pembayaran dividen yang lebih tinggi justru berkorelasi dengan pertumbuhan laba yang lebih baik. Fenomena ini dapat dijelaskan melalui *signaling theory* dan *agency theory*. Perusahaan yang membayar dividen tinggi umumnya adalah perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang solid, arus kas yang kuat, dan prospek bisnis yang baik. Pembayaran dividen merupakan sinyal kredibel dari manajemen kepada pasar bahwa perusahaan memiliki kemampuan finansial yang kuat untuk membagikan dividen sekaligus membiayai pertumbuhan.

Dari perspektif *agency theory*, pembayaran dividen dapat berfungsi sebagai mekanisme corporate governance yang mengurangi *agency cost*. Dengan membagikan dividen, perusahaan mengurangi *free cash flow* yang dapat disalahgunakan oleh manajemen untuk investasi yang tidak optimal atau konsumsi manajerial. Dividen memaksa manajemen untuk lebih disiplin dalam mengelola kas perusahaan dan membuat keputusan investasi yang lebih selektif dan berkualitas tinggi. Hal ini pada akhirnya dapat meningkatkan efisiensi operasional dan mendorong pertumbuhan laba yang lebih sustainable. Selain itu, pembayaran dividen yang konsisten dapat meningkatkan reputasi perusahaan di pasar modal, mempermudah akses ke sumber pembiayaan eksternal dengan *cost of capital* yang lebih rendah, dan pada akhirnya mendukung pertumbuhan laba.

Temuan ini juga dapat dijelaskan dari perspektif *life cycle theory of dividends*. Perusahaan yang membayar dividen tinggi umumnya adalah perusahaan yang sudah mature dengan arus kas yang stabil dan peluang investasi yang lebih terbatas. Namun dalam konteks industri pertanian di Indonesia yang masih memiliki potensi pertumbuhan yang besar, perusahaan-perusahaan ini mungkin telah melewati fase investasi besar-besaran dan sekarang berada pada fase dimana mereka dapat menghasilkan laba yang stabil sambil tetap melakukan investasi incremental untuk pertumbuhan. Bagi manajemen, temuan ini memberikan implikasi bahwa kebijakan dividen perlu diseimbangkan dengan kebutuhan reinvestasi, dan pembayaran dividen yang konsisten dan reasonable dapat menjadi strategi yang efektif untuk meningkatkan kepercayaan investor dan mendukung pertumbuhan laba jangka panjang.

Penelitian terdahulu yang sejalan dengan penelitian ini ditunjukkan pada penelitian (Rochmah & Ardianto, 2020b, p. 1) menunjukkan kebijakan dividen akan mempengaruhi arus kas yang dapat menentukan Tingkat pendapatan laba. Selanjutnya (Sutisna, 2020, p. 31) menyatakan hasil penelitian kebijakan dividen akan mempengaruhi pertumbuhan laba perusahaan. Kebijakan dividen dibagikan dengan mengikuti budaya perusahaan dapat meningkatkan pertumbuhan laba perusahaan (Ling et al., 2025, p. 156)

Hasil pengujian hipotesis ketujuh menunjukkan bahwa Pertumbuhan Laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan subsektor pertanian. Temuan ini mendukung hipotesis ketujuh penelitian yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif pertumbuhan laba terhadap nilai perusahaan. Pengaruh positif ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan pertumbuhan laba akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh positif pertumbuhan laba terhadap nilai perusahaan sejalan dengan teori fundamental valuation yang menyatakan bahwa nilai intrinsik suatu perusahaan ditentukan oleh kemampuannya menghasilkan laba dan arus kas di masa depan. Pertumbuhan laba yang positif memberikan indikasi kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek bisnis yang baik dan kemampuan untuk menghasilkan return yang meningkat bagi pemegang saham. Investor akan merespons informasi pertumbuhan laba positif dengan meningkatkan ekspektasi terhadap kinerja perusahaan di masa depan, yang tercermin dalam peningkatan permintaan terhadap saham perusahaan dan pada akhirnya mendorong kenaikan harga saham serta nilai pasar perusahaan.

Dari perspektif *signaling theory*, pertumbuhan laba merupakan sinyal yang kuat tentang kualitas manajemen dan kesehatan fundamental bisnis perusahaan. Kemampuan untuk secara konsisten meningkatkan laba menunjukkan bahwa perusahaan memiliki *competitive advantage* yang sustainable, baik melalui efisiensi operasional yang superior, diferensiasi produk yang efektif, atau posisi pasar yang kuat. Dalam konteks perusahaan subsektor pertanian, pertumbuhan laba juga dapat mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk mengatasi berbagai tantangan dalam industri pertanian, seperti risiko cuaca, fluktuasi harga komoditas, dan persaingan yang ketat. Perusahaan yang mampu tumbuh dalam kondisi yang challenging akan mendapatkan *premium valuation* dari pasar.

Temuan ini memiliki implikasi penting bagi strategi manajemen dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Manajemen perlu fokus pada strategi-strategi yang dapat mendorong pertumbuhan laba yang sustainable dan berkualitas, bukan hanya pertumbuhan laba jangka pendek yang mungkin tidak berkelanjutan. Ini termasuk investasi dalam riset dan pengembangan untuk meningkatkan produktivitas, ekspansi ke pasar atau produk baru yang memiliki margin tinggi, peningkatan efisiensi operasional melalui teknologi dan automation, serta pengembangan brand dan distribusi yang lebih kuat. Selain itu, manajemen juga perlu mengkomunikasikan strategi pertumbuhan dan kinerja perusahaan secara transparan kepada investor untuk memastikan bahwa pertumbuhan laba tersebut tercermin secara penuh dalam nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa pertumbuhan laba menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan (Gisca Dwi Desriyuni & Nera Marinda Machdar, 2024, p. 1). Penelitian ini juga sejalan (Habibur Rohman et al., 2024, p. 1268) bahwa pertumbuhan laba cukup efektif dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Selanjutnya pertumbuhan laba dapat menjadi salah satu variabel yang mempengaruhi nilai

perusahaan (Anggi Amelia & Anwar Program Studi Akuntansi, 2022, p. 234)

Hasil pengujian hipotesis kedelapan menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan mampu memoderasi pengaruh Pertumbuhan Laba terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan subsektor pertanian. Temuan ini mendukung hipotesis kedelapan penelitian yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh pertumbuhan laba terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan. Koefisien positif dari variabel interaksi menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berperan sebagai moderator yang memperkuat pengaruh positif Pertumbuhan Laba terhadap Nilai Perusahaan. Peran Ukuran Perusahaan sebagai moderator yang memperkuat hubungan pertumbuhan laba dan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui beberapa mekanisme. Pertama, perusahaan yang lebih besar umumnya memiliki visibilitas yang lebih tinggi di pasar modal, mendapat coverage yang lebih intensif dari analis keuangan, dan menjadi perhatian investor institusional yang lebih besar. Ketika perusahaan besar melaporkan pertumbuhan laba yang positif, informasi tersebut akan tersebar lebih luas dan cepat, serta mendapat analisis yang lebih mendalam dari berbagai pihak. Hal ini membuat respon pasar terhadap informasi laba perusahaan besar cenderung lebih kuat dan lebih cepat tercermin dalam harga saham, sehingga pengaruh pertumbuhan laba terhadap nilai perusahaan menjadi lebih besar.

Perusahaan yang berukuran lebih besar umumnya memiliki kredibilitas dan reputasi yang lebih baik di mata investor. Pertumbuhan laba yang dilaporkan oleh perusahaan besar cenderung lebih dipercaya karena perusahaan besar umumnya memiliki sistem pelaporan keuangan yang lebih robust, diaudit oleh auditor yang lebih kredibel, dan memiliki track record yang lebih panjang. Investor cenderung memberikan valuation premium kepada perusahaan besar yang menunjukkan pertumbuhan laba karena mereka memiliki confidence yang lebih tinggi terhadap sustainability dan kualitas dari pertumbuhan laba tersebut. Selain itu, perusahaan besar juga memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber daya dan pasar modal, sehingga ketika melaporkan pertumbuhan laba yang baik, pasar akan mengantisipasi bahwa perusahaan akan dapat mengkapitalisasi momentum tersebut untuk ekspansi dan pertumbuhan lebih lanjut.

Temuan ini memberikan implikasi strategis yang penting. Bagi perusahaan yang berukuran lebih kecil, hasil ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan menjadi strategi penting untuk memaksimalkan dampak pertumbuhan laba terhadap nilai perusahaan. Perusahaan kecil perlu fokus pada strategi pertumbuhan organik atau inorganik untuk

mencapai skala yang lebih besar, karena pada skala yang lebih besar, setiap peningkatan kinerja laba akan memberikan dampak yang lebih signifikan terhadap nilai perusahaan. Bagi investor, temuan ini memberikan insight bahwa dalam mengevaluasi perusahaan subsektor pertanian, perlu mempertimbangkan tidak hanya pertumbuhan laba tetapi juga ukuran perusahaan sebagai faktor yang mempengaruhi seberapa besar pertumbuhan laba tersebut akan tercermin dalam nilai perusahaan.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian sebelumnya menunjukkan ukuran perusahaan menjadi variabel moderasi antara pertumbuhan laba terhadap nilai perusahaan (Ilmiah & Akuntansi, 2020, p. 241). Selanjutnya penelitian terdahulu menyatakan bahwa UKuran perusahaan sebagai variabel moderasi memberikan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan (Mufidah et al., 2024b, p. 871). Hasil penelitian lain memperkuat peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pertumbuhan laba terhadap nilai perusahaan (Apriliyanti et al., 2019b, p. 201)

Struktur 1 memiliki nilai determinan tertinggi menunjukkan bahwa kombinasi variabel makro (inflasi dan volatilitas harga komoditas) serta variabel internal (likuiditas, struktur modal, dan kebijakan dividen) memberikan pengaruh yang sangat kuat dan dominan terhadap Pertumbuhan Laba. Pada sektor pertanian, volatilitas harga komoditas global dan inflasi seringkali menjadi penentu utama margin keuntungan. Tingginya nilai mengindikasikan bahwa model ini hampir secara menyeluruh mampu memprediksi naik-turunnya laba perusahaan tani melalui variabel-variabel tersebut, sementara sisanya hanya dipengaruhi oleh faktor di luar model.

Struktur 2 menunjukkan nilai determinan sebesar 63%. Angka ini merepresentasikan pengaruh Pertumbuhan Laba terhadap Nilai Perusahaan. Meskipun masih tergolong kuat, nilai ini lebih kecil dibandingkan Struktur 1. Penurunan nilai determinasi dari stuktur 1 ke stuktur 2 mengisyaratkan bahwa meskipun pertumbuhan laba adalah sinyal positif bagi investor di sektor pertanian, nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh laba semata. Investor mungkin juga mempertimbangkan aspek lain seperti spekulasi harga lahan atau prospek ekspor yang tidak sepenuhnya tercermin dalam pertumbuhan laba jangka pendek.

Pada Struktur 3, nilai determinan mengalami peningkatan menjadi 65% setelah memasukkan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara Pertumbuhan Laba terhadap Nilai Perusahaan. Analisis adanya kenaikan dari 63% (Struktur 2) ke 65% (Struktur 3) membuktikan bahwa Ukuran Perusahaan merupakan variabel moderasi yang memperkuat (atau setidaknya memberikan tambahan penjelasan)

terhadap nilai perusahaan. Perusahaan pertanian berskala besar biasanya memiliki aset (lahan dan infrastruktur) yang lebih stabil, sehingga ketika laba tumbuh, pasar memberikan apresiasi yang lebih tinggi (nilai perusahaan meningkat) dibandingkan pada perusahaan skala kecil yang dianggap lebih berisiko. Hasil penelitian ini menegaskan bahwa pertumbuhan laba pada sektor pertanian lebih mudah diprediksi melalui faktor fundamental dan makro (Struktur 1). Namun, dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan, pertumbuhan laba akan memberikan dampak yang lebih optimal dan terukur apabila memperhatikan skala atau Ukuran Perusahaan sebagai faktor penguat di mata investor.

KESIMPULAN DAN SARAN :

Berdasarkan hasil analisis data, pengujian hipotesis dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Kondisi inflasi, volatilitas harga komoditas, likuiditas, struktur modal, kebijakan dividen pada subsektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu 2015 sampai dengan 2024 bersifat heterogen dan fluktuatif
 - a) Tingkat inflasi di Indonesia menunjukkan angka yang merepresentasikan kondisi ekonomi makro yang relatif stabil dan terkendali, meskipun terdapat fluktuasi signifikan pada tahun-tahun tertentu. Fluktuasi inflasi di Indonesia cenderung berada di sekitar nilai rata-ratanya (homogen). Meskipun inflasi mengalami fluktuasi, hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan pertanian di Indonesia memiliki ketahanan yang cukup kuat.
 - b) Rata-rata tingkat volatilitas harga komoditas selama periode pengamatan dikategorikan dalam kelompok Sedang. Meskipun secara rata-rata stabil, sektor ini sangat rentan terhadap guncangan mendadak dengan tingkat volatilitas yang cukup tinggi. Standar deviasi yang relatif kecil menunjukkan bahwa meskipun fluktuasi terjadi setiap tahun, penyimpangan harga secara keseluruhan masih berada dalam rentang yang dapat diprediksi oleh perusahaan dalam jangka panjang. Rata-rata tingkat likuiditas menunjukkan bahwa secara industri, perusahaan memiliki aset lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya. Terdapat disparitas yang sangat tajam antara perusahaan dengan likuiditas sangat tinggi (seperti PT BISI International Tbk) dan

perusahaan yang berada dalam kondisi kritis (seperti PT Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk).

- c) Rata-rata tingkat Struktur Modal yang dikategorikan dalam kelompok rendah, mencerminkan perbedaan strategi pendanaan yang ekstrem, di mana terdapat perusahaan dengan beban utang yang sangat rendah (konservatif) dan perusahaan dengan beban utang yang sangat tinggi (agresif) hingga mencapai nilai maksimal. PT BISI International Tbk dan PT Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk memiliki nilai paling ekstrem menunjukkan beban utang yang sangat massif.
 - d) Rata-rata Kebijakan Dividen termasuk dalam kategori Rendah. Data ini bersifat heterogen yang ditunjukkan oleh banyaknya perusahaan yang secara konsisten memiliki nilai DPR kecil atau tidak membagikan dividen selama periode pengamatan. Nilai tertinggi oleh PT BISI International Tbk, yang menunjukkan perbedaan kebijakan distribusi laba yang mencolok antar perusahaan dalam satu sub-sektor.
2. Rata-rata Pertumbuhan Laba perusahaan sub-sektor pertanian bernilai fluktuasi, dengan angka yang tergolong Rendah dan sangat tidak stabil. Fluktuasi yang ekstrem terjadi antar periode dan antar perusahaan. Pertumbuhan Paling Tinggi dicapai oleh PT Austindo Nusantara Jaya Tbk menunjukkan kemampuan pemulihan yang sangat cepat saat momentum pasar mendukung. Pertumbuhan Paling menantang pada PT Eagle High Plantations Tbk dan PT Provident Agro Tbk menunjukkan perlunya evaluasi mendalam terhadap struktur biaya dan strategi operasional.
 3. Rata-rata Nilai Perusahaan yang diproxikan dengan Tobin's Q berada dalam kategori Rendah. Nilai tertinggi pada PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk, sementara nilai terendah pada PT Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk.
 4. Rata-rata Ukuran Perusahaan termasuk dalam kategori Tinggi. Perbandingan Skala Perusahaan Skala Terbesar yaitu PT Astra Agro Lestari Tbk, PT Salim Ivomas Pratama Tbk, PT Tunas Baru Lampung Tbk, dan PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk. Skala Terkecil terdiri dari : PT Jaya Agra Wattie Tbk dan PT Gozco Plantations Tbk.
 5. Kombinasi Faktor Eksternal dan Internal menunjukkan bahwa variabel makro sebagai variabel no keuangan (Inflasi dan Volatilitas Harga Komoditas) yang menekan margin keuntungan, jika dipadukan dengan pengelolaan kinerja keuangan internal (Likuiditas, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen), secara kolektif mampu memprediksi arah pergerakan laba di masa depan. Perusahaan tidak hanya berfokus pada perbaikan struktur modal,

likuiditas ataupun kebijakan dividen, tetapi juga harus adaptif terhadap fluktuasi harga komoditas dan perubahan tingkat inflasi yang terjadi di pasar.

6. Pengaruh searah inflasi terhadap pertumbuhan laba mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk melakukan transmisi biaya (*cost-pass-through*). Ketika harga-harga di tingkat makro meningkat, perusahaan mampu menaikkan harga jual produknya melampaui kenaikan biaya produksi. Hal ini mengakibatkan margin keuntungan melebar sehingga pertumbuhan laba meningkat di tengah kondisi inflasi.
7. Volatilitas tidak selalu berarti penurunan harga namun mencakup pergerakan naik dan turun. Pengaruh searah ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan momentum saat harga komoditas sedang melonjak tinggi di pasar global untuk memaksimalkan pendapatan. Lonjakan harga jual yang lebih tinggi dibandingkan kenaikan biaya produksi menciptakan margin keuntungan yang lebih lebar.
8. Penelitian ini memperlihatkan bahwa Likuiditas merupakan determinan dalam memprediksi kinerja keuangan. Semakin tinggi kemampuan likuiditas perusahaan, semakin besar pula kapasitas perusahaan dalam mengelola operasional secara efektif dan responsif terhadap peluang pasar, yang pada akhirnya secara konsisten meningkatkan Pertumbuhan Laba
9. Peningkatan penggunaan utang dalam struktur modal meningkatkan beban bunga tetap yang harus dibayar oleh perusahaan. Ketika proporsi utang terlalu besar, biaya bunga tersebut akan menggerus laba bersih. Struktur Modal merupakan faktor yang dapat mendistorsi pertumbuhan laba jika tidak dikelola dengan hati-hati. Rasio utang yang terlalu tinggi menciptakan beban finansial yang berat, sehingga peningkatan struktur modal justru menjadi kontraproduktif terhadap upaya perusahaan dalam mengakselerasi Pertumbuhan Laba.
10. Penelitian ini menegaskan bahwa Kebijakan Dividen bukan sekadar bentuk distribusi keuntungan, melainkan instrumen strategis yang mencerminkan optimisme pertumbuhan. Semakin tinggi kebijakan dividen yang diterapkan, semakin besar dorongan internal bagi perusahaan untuk menjaga efisiensi dan profitabilitasnya, yang secara empiris terbukti meningkatkan Pertumbuhan Laba
11. Pertumbuhan laba yang konsisten menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam fase ekspansi dan memiliki manajemen yang solid. Di mata pemegang saham, hal ini mengurangi persepsi risiko investasi. Kepercayaan pasar terhadap keberlanjutan usaha perusahaan akan terefleksi pada rasio pasar yang meningkat, yang

memperlihatkan bahwa nilai pasar perusahaan jauh melampaui nilai buku asetnya.

12. Perusahaan dengan ukuran yang besar (total aset besar) umumnya dipandang lebih stabil dan memiliki risiko gagal bayar yang lebih rendah oleh investor. Ketika perusahaan besar mencatatkan pertumbuhan laba, pasar cenderung memberikan respons yang lebih antusias dan apresiasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hal ini dikarenakan pertumbuhan laba pada perusahaan besar dianggap sebagai indikasi efisiensi skala ekonomi yang telah tercapai, sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan, peneliti mengajukan saran-saran yang ditujukan untuk peneliti lebih lanjut yang diharapkan dapat bermanfaat bagi semua pihak yang berkepentingan, sebagai berikut.

1. Melakukan penelitian lebih lanjut (lanjutan) dengan menambah data seri waktu (tahun) dalam data panel, sehingga jumlah data seri waktu (tahun) lebih besar dari jumlah individu (perusahaan). Hal ini dimaksudkan agar data lebih dapat mewakili kondisi masing-masing perusahaan.
2. Melakukan penelitian lebih lanjut (lanjutan) dengan menambah data variabel-variabel lain yang mempengaruhi profitabilitas. Hal ini dimaksudkan untuk meningkatkan nilai determinan R^2 , sehingga nilai sisa ($100\% - R^2\%$) dapat diperkecil.
3. Upaya untuk menekan Inflasi disarankan agar meningkatkan produksi, dengan produktivitas yang meningkat dapat memenuhi permintaan masyarakat dengan baik dengan tidak menyebabkan kenaikan harga. Penting juga bagi pemerintah menjaga stabilitas nilai inflasi karena akan ikut mempengaruhi sektor usaha termasuk perusahaan sub sektor pertanian.
4. Menghadapi volatilitas harga komoditas maka strategi bisnis khususnya pada sektor fundamental seperti pertanian, memerlukan pendekatan yang komprehensif. Menggunakan instrumen keuangan seperti proyeksi/permalan dapat memungkinkan perusahaan mengunci harga jual di masa depan, sehingga fluktuasi harga pasar saat ini tidak akan mengganggu proyeksi pendapatan secara drastis.
5. Menjaga likuiditas merupakan tantangan terutama bagi perusahaan di sektor yang sangat bergantung pada siklus panen dan fluktuasi harga pasar. Proyeksi arus kas jangka pendek berkala dapat membantu mengantisipasi terjadi titik terendah saldo kas sehingga bisa menyiapkan langkah mitigasi.
6. Struktur modal bagi perusahaan-perusahaan yang memiliki nilai rata-rata DER, disarankan untuk menekan faktor liabilitas khususnya

liabilitas jangka panjang dengan bunga tinggi dan dengan pertimbangan kepentingan berbagai pihak antara lain investor, kreditur dan perusahaan agar tidak dirugikan atau meningkatkan equitas perusahaan yang salah satunya adalah dengan meningkatkan penjualan saham kepada investor baik saham biasa maupun saham *preference*. Dengan meningkatnya struktur modal diharapkan akan meningkatkan pertumbuhan laba.

7. Kebijakan Dividen bagi perusahaan-perusahaan yang tidak pernah membagikan dividen kepada pemegang saham, disarankan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham yang diharapkan dapat meningkatkan Pertumbuhan Laba perusahaan dengan menarik minat para investor berinvestasi di pasar modal.
8. Meningkatkan pertumbuhan laba memerlukan kombinasi antara efisiensi internal dan ekspansi pasar yang cerdas. Terutama pada sektor komoditas yang fluktuatif, fokusnya bukan hanya pada volume penjualan, tapi juga pada kualitas margin. Mengatur proporsi biaya tetap dan biaya variabel. Jika perusahaan memiliki *operating leverage* yang tinggi, sedikit saja kenaikan penjualan akan menghasilkan lompatan laba operasi yang signifikan.
9. Upaya peningkatan Nilai Perusahaan disarankan agar meningkatkan manajemen keuangan yang baik dengan melakukan perencanaan, pengendalian, pengawasan dan evaluasi anggaran biaya operasional perusahaan
10. Meningkatkan ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan langkah strategis yang biasanya dilakukan untuk mencapai efisiensi skala ekonomi, meningkatkan daya tawar di pasar, serta menarik minat investor. Menjual saham ke publik untuk mendapatkan suntikan modal segar. Dana ini kemudian dikonversi menjadi aset produktif yang memperbesar skala perusahaan. Penerbitan Obligasi untuk menggalang dana melalui utang jangka panjang untuk mendanai proyek ekspansi skala besar.

DAFTAR PUSTAKA :

BUKU :

- Aryansyah, A. F. R. S. A. & R. S., 2023. *Dasar-dasar Teori Inflasi*. Jakarta: PT. Global Eksekutif Teknologi.
- Brigham, E. F. d. J. H., 2020. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hakim, F., 2024. *Manajemen Keuangan : Teori dan Penerapannya*. Yogyakarta: PT. Anak Hebat Indonesia.
- Indrarini, 2019. *Nilai perusahaan melalui kualitas Laba*. Surabaya: Scopindo.

- Jogiyanto, 2018. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi Kesepuluh)*. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir, 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Manaf, S., 2024. *Pengantar Ilmu Ekonomi*. Jakarta: Penerbit Buku Indonesia.
- Sukirno, S., 2016. *Makroekonomi Teori Pengantar*. Yogyakarta: Rajawali Pers.
- Tandelilin, 2018. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Tjiptono, D., 2022. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV Andi Offset.

JURNAL :

- Agustina, R. (2016). Analisa Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 6(April), 85–101.
- Ajijah Harahap, Budi Gautama Siregar, & Ali Hardana. (2022). DETERMINAN PERTUMBUHAN LABA PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR PERTANIAN. *Jurnal Mahasiswa Akuntansi Samudra*, 3(1), 17–30. <https://doi.org/10.33059/jmas.v3i1.5083>
- Anggi Amelia, N., & Anwar Program Studi Akuntansi, S. S. (2022). PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN LABA, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY SEBAGAI VARIABEL MODERASI. In *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha* (Vol. 13).
- Apriliyanti, V., Hermi, H., & Herawaty, V. (2019a). PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN KESEMPATAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 6(2), 201–224. <https://doi.org/10.25105/jmat.v6i2.5558>
- Apriliyanti, V., Hermi, H., & Herawaty, V. (2019b). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Dan Kesempatan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 6(2), 201–224. <https://doi.org/10.25105/jmat.v6i2.5558>
- Desiyanti, E., Kalbuana, N., Fauziah, S., & Sutadipraja, M. W. (2020). Islamic Index Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mala'bi STIE Yapman*, 3(1).
- Dewi Sartika, U., Siddik, S., & Choiriyah, C. (2019). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(2), 75. <https://doi.org/10.32502/jimn.v8i2.1821>

- Dewi, T. K. K., Titisari, K. H., & Siddi, P. (2022). Pengaruh Lverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Tingkat Inflasi Terhadap Pertumbuhan Laba. *Owner*, 6(2), 1249–1259.
<https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.669>
- Dini, S., Farren, & Suprianti, M. (2021). Pengaruh Inflasi, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ekobistek*, 100–107.
<https://doi.org/10.35134/ekobistek.v10i2.110>
- Dragotă, V., Pele, D. T., & Yaseen, H. (2019). Dividend payout ratio follows a tweedie distribution: International evidence. *Economics*, 13.
<https://doi.org/10.5018/economics-ejournal.ja.2019-45>
- Dzahabiyya, J., Jhoansyah, D., & Deni Muhammad Danial, R. (2020). Analisis Nilai Perusahaan Dengan Model Rasio Tobin's Q. In *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Dewantara* (Vol. 4, Number 1).
<http://ejournal.stiedewantara.ac.id/index.php/JAD/issue/view/49>
- Eka Irawati, D., Akuntansi, J., & Ekonomi, F. (2012). Accounting Analysis Journal PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN LABA, UKURAN PERUSAHAAN DAN LIKUIDITAS TERHADAP KUALITAS LABA. In *AAJ* (Vol. 1, Number 2).
<http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/aaj>
- Gisca Dwi Desriyunia, & Nera Marinda Machdar. (2024). Nilai Perusahaan Ditinjau Menggunakan Green accounting, Kinerja Lingkungan dan Pertumbuhan Laba. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 3(1), 15–29.
<https://doi.org/10.55606/jumia.v3i1.3503>
- Habibur Rohman, M., Rodhiyah, rufatur, Farid Dedyansyah, A., Mahmudah, A., & Ekonomi dan Bisnis Institut Teknologi dan Bisnis Ahmad Dahlan Lamongan, F. (2024). *PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE DAN PERTUMBUHAN LABA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDY PADA PERUSAHAAN RETAIL TAHUN 2021-2023)*. 18(1).
<https://doi.org/10.46306/jbbe.v18i1>
- Ilmiah, J., & Akuntansi, K. (2020). *PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP PERTUMBUHAN LABA DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI*. 15(1), 241–254.
<http://journal.stekom.ac.id/index.php/kompak/page241>
- Kamran, K., Lamrani, H. C., & Khalid, S. (2019). The impact of dividend policy on firm performance: A case study of the industrial sector. *Risk Governance and Control: Financial Markets and Institutions*, 9(3), 23–31.
<https://doi.org/10.22495/rgcv9i3p2>
- Ling, S., Jia, M., & Liu, Z. (Frank). (2025). Divine dividends: How religious traditions shape corporate payout policies. *Journal of International Money and Finance*, 156. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2025.103357>
- Mufidah, M., Febrianti, I., & Adisetiawan, R. (2024a). Pengaruh Cash Ratio dan Pertumbuhan Laba Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan

- sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 24(1), 871. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v24i1.5058>
- Mufidah, M., Febrianti, I., & Adisetiawan, R. (2024b). Pengaruh Cash Ratio dan Pertumbuhan Laba Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 24(1), 871. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v24i1.5058>
- Oktryani, S. (2025). *STRATEGI HEDGING UNTUK MENGATASI VOLATILITAS HARGA KOMODITAS DI SEKTOR MANUFAKTUR* (Vol. 3, Number 1).
- Putra, G. A., Mulyantini, S., & Ariefiara, D. (2021). Business diversification of coal mining companies as a strategy facing coal price volatility. *International Journal of Business Ecosystem & Strategy* (2687-2293), 3(4), 38–50. <https://doi.org/10.36096/ijbes.v3i4.299>
- Ragil Sutrisno, C., & Rahayu Prasetyani, T. (n.d.). *Journal of Accounting and Management's Student (JAM'S)* www.jurnal.unikal.ac.id/index.php/jebi PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, KURS, ROA, DER TERHADAP RETURN SAHAM (STUDI KASUS PADA SUBSEKTOR TELEKOMUNIKASI YANG TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2021). Retrieved www.jurnal.unikal.ac.id/index.php/jebi
- Rochmah, H. N., & Ardianto, A. (2020a). Catering dividend: Dividend premium and free cash flow on dividend policy. *Cogent Business and Management*, 7(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1812927>
- Rochmah, H. N., & Ardianto, A. (2020b). Catering dividend: Dividend premium and free cash flow on dividend policy. *Cogent Business and Management*, 7(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1812927>
- Septiany, R., & Damayanti, S. (n.d.). Pengaruh Current Ratio, Debt to Assets Ratio, Return on Assets dan Net Profit Margin Terhadap Pertumbuhan Laba. *INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research*, 4, 16399–16413.
- Shofwatun, H., Kosasih, K., & Megawati, L. (2021). ANALISIS KINERJA KEUANGAN BERDASARKAN RASIO LIKUIDITAS DAN RASIO PROFITABILITAS PADA PT POS INDONESIA (PERSERO). *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 13(1), 59–74. <https://doi.org/10.22225/kr.13.1.2021.59-74>
- Sianturi, D. J. A. (2024). FLUCTUATING COMMODITY PRICES' EFFECT ON INDONESIAN COAL AND PALM OIL. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 8(1), 67–84. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2024.v8.i1.5916>
- Siregar, Q. R., & Batubara, H. C. (2018). Analisis Determinan Pertumbuhan Laba di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Finansial Bisnis*, 2(2), 61–70. <https://doi.org/10.5281/zenodo.1049135>
- Siregar, Q. R., Gurning, M. F., & Simatupang, J. (2020). Analisis Determinan Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Humaniora*, 4(1), 216–234. www.jurnal.abulyatama.ac.id/humaniora

- Surya Abbas, D., & Dillah, U. (2020). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan* (Vol. 17, Number 01).
- Sutisna, P. (2020). KEBIJAKAN DIVIDEN, HUTANG, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 12(1), 31–36.
- Widiasari, S., & Lailatul Amanah, D. (n.d.). *PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP PERTUMBUHAN LABA PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya*.
- Wulandari, S. (n.d.). *Analisis Debt To Equity Ratio (DER) t Sub Sektor Kelapa Sawit yang t*.