

Pengaruh Harga Crude Palm Oil dan Debt to Equity Ratio terhadap Return on Equity pada Perusahaan Perkebunan yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2024

¹ Humairah Nurul Ilmi, ² Andi Mustika Amin, ³ Annisa Paramaswary Aslam
⁴ Abdul Rahman, ⁵ Andi Dewi Angreyani

¹⁻⁵ Universitas Negeri Makassar, Sulawesi Selatan, Indonesia

¹ nurullilmii9@gmail.com; ² andimustika@unm.ac.id; ³ parawansaannisa@gmail.com;
⁴ abdul.rahman@unm.ac.id; ⁵ andidewiangreyani@unm.ac.id

Abstract

This study aims to analyze the effects of CPO prices and the debt-to-equity ratio (DER) on return on equity (ROE) for companies in the plantation subsector listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2024 period. This study employs a quantitative approach with a causal design, using secondary data and purposive sampling, resulting in a sample of 13 companies with 65 observations. Data analysis was conducted using panel data regression with the Random Effects Model as the best-fitting model. The results indicate that, simultaneously, Crude Palm Oil prices and the Debt-to-Equity Ratio influence Return on Equity. Partially, the CPO price has a positive but insignificant effect on ROE, while the DER has a positive and significant effect on ROE. These findings indicate that the profitability of companies in the plantation subsector is more influenced by capital structure management than by changes in the CPO price. Additionally, there are other factors outside the research model that also influence ROE.

Keywords: Crude Palm Oil; Debt to Equity Ratio; Return on Equity; Plantation Subsector.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh harga CPO dan DER terhadap ROE pada perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain kausal, data sekunder, dan teknik purposive sampling sehingga diperoleh 13 perusahaan dengan 65 observasi. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan Random Effect Model sebagai model terbaik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan harga *Crude Palm Oil* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Return on Equity*. Secara parsial, harga CPO berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap ROE, sedangkan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE. Temuan ini menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan subsektor perkebunan lebih dipengaruhi oleh pengelolaan struktur modal dibandingkan perubahan harga CPO. Selain itu, terdapat faktor-faktor lain di luar model penelitian yang turut memengaruhi ROE.

Kata Kunci: Crude Palm Oil; Debt to Equity Ratio; Return on Equity; Subsektor Perkebunan.

PENDAHULUAN

Subsektor perkebunan merupakan salah satu sektor strategis dalam perekonomian Indonesia karena berkontribusi terhadap devisa negara, penyerapan tenaga kerja, dan pertumbuhan industri berbasis komoditas. Salah satu komoditas utama subsektor ini adalah *Crude Palm Oil* (CPO), yang memiliki peran penting dalam perdagangan internasional. Sebagai komoditas global, harga CPO bersifat fluktuatif karena dipengaruhi oleh perubahan permintaan dan penawaran dunia, kondisi ekonomi global, kebijakan perdagangan, serta faktor geopolitik. Perubahan harga CPO berpotensi memengaruhi pendapatan dan laba perusahaan perkebunan sehingga berdampak pada tingkat profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE). Di sisi lain, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tidak hanya dipengaruhi oleh faktor eksternal, tetapi juga oleh

faktor internal, terutama struktur modal yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Penggunaan utang yang tepat dapat meningkatkan profitabilitas melalui efek leverage, namun penggunaan utang yang berlebihan juga dapat meningkatkan risiko keuangan dan menekan laba perusahaan.

Fenomena perusahaan subsektor perkebunan selama periode 2020–2024 menunjukkan bahwa perubahan harga CPO tidak selalu diikuti oleh perubahan ROE yang searah pada seluruh perusahaan. Beberapa perusahaan mampu mempertahankan atau meningkatkan profitabilitas meskipun harga CPO mengalami penurunan, sedangkan perusahaan lainnya justru mengalami penurunan profitabilitas ketika harga CPO meningkat. Perbedaan tersebut mengindikasikan bahwa faktor internal perusahaan, khususnya struktur modal, turut menentukan kemampuan perusahaan dalam merespons perubahan harga komoditas. Dengan demikian, hubungan antara harga CPO, DER, dan ROE masih memerlukan pengujian empiris yang lebih mendalam.

Berbagai penelitian terdahulu telah mengkaji pengaruh harga CPO maupun struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan. Namun, hasil penelitian tersebut masih menunjukkan inkonsistensi, terutama mengenai arah dan signifikansi pengaruh DER terhadap ROE. Selain itu, sebagian besar penelitian menggunakan periode observasi yang lebih pendek atau belum secara khusus memfokuskan analisis pada perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kondisi tersebut menunjukkan masih adanya kesenjangan penelitian (*research gap*) yang perlu dikaji lebih lanjut.

Kebaruan penelitian ini terletak pada pengujian pengaruh harga CPO sebagai faktor eksternal dan DER sebagai faktor internal terhadap ROE secara simultan pada perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024 dengan menggunakan analisis regresi data panel. Periode penelitian yang lebih mutakhir mencakup dinamika harga CPO pascapandemi sehingga diharapkan mampu memberikan bukti empiris yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi profitabilitas perusahaan subsektor perkebunan.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh harga *Crude Palm Oil* (CPO) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

Penelitian ini didasarkan pada *Price Theory* dan *Trade-Off Theory* sebagai landasan teoritis untuk menjelaskan pengaruh harga *Crude Palm Oil* (CPO) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return on Equity* (ROE). *Price Theory* menjelaskan bahwa harga suatu komoditas terbentuk melalui interaksi permintaan dan penawaran di pasar. Perubahan harga berfungsi sebagai sinyal ekonomi yang memengaruhi keputusan produksi, pendapatan, dan keuntungan perusahaan. Dalam industri perkebunan, CPO merupakan komoditas utama yang diperdagangkan di pasar internasional sehingga perubahan harga CPO secara langsung memengaruhi pendapatan dan laba perusahaan. Kenaikan harga CPO cenderung meningkatkan pendapatan dan laba bersih sehingga berdampak pada peningkatan ROE, sedangkan penurunan harga CPO dapat menekan profitabilitas perusahaan. Selain faktor eksternal, profitabilitas perusahaan juga dipengaruhi oleh faktor internal, yaitu struktur modal. *Trade-Off Theory* menjelaskan bahwa perusahaan akan menentukan komposisi utang dan modal sendiri secara optimal dengan mempertimbangkan manfaat penggunaan utang dan biaya yang ditimbulkannya. Penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat *tax shield* dan efek *financial leverage*, namun penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan profitabilitas. Dalam penelitian ini, struktur modal diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), sedangkan profitabilitas diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE). ROE merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan modal yang dimiliki pemegang saham sehingga sering digunakan sebagai indikator utama dalam menilai efektivitas pengelolaan ekuitas.

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa harga CPO umumnya berpengaruh positif terhadap ROE karena peningkatan harga komoditas akan meningkatkan pendapatan dan laba perusahaan. Sebaliknya, hasil penelitian mengenai pengaruh DER terhadap ROE masih menunjukkan inkonsistensi. Sebagian penelitian menemukan bahwa DER berpengaruh negatif

terhadap ROE karena tingginya penggunaan utang meningkatkan beban bunga dan risiko keuangan. Namun, penelitian lain menunjukkan bahwa DER dapat memberikan pengaruh positif apabila utang dimanfaatkan secara produktif sehingga mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih besar daripada biaya utang. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara struktur modal dan profitabilitas masih memerlukan pengujian lebih lanjut.

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu, harga CPO sebagai faktor eksternal serta DER sebagai faktor internal dipandang sebagai faktor yang memengaruhi ROE perusahaan subsektor perkebunan. Fluktuasi harga CPO memengaruhi pendapatan dan laba perusahaan, sedangkan kebijakan struktur modal menentukan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber pendanaan untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Oleh karena itu, penelitian ini menganalisis pengaruh harga CPO dan DER terhadap ROE pada perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024 sebagai upaya memberikan bukti empiris atas hubungan antarvariabel tersebut.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain kausal untuk menganalisis pengaruh harga *Crude Palm Oil* (CPO) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia dan situs resmi masing-masing perusahaan, serta data harga CPO yang diperoleh dari IndexMundi.

Populasi penelitian meliputi seluruh perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024 sebanyak 16 perusahaan. Sampel ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria perusahaan yang terdaftar secara berturut-turut selama periode penelitian, menerbitkan laporan keuangan tahunan yang lengkap, dan tidak mengalami *delisting*. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 13 perusahaan sebagai sampel dengan total 65 observasi.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Return on Equity* (ROE), sedangkan variabel independennya terdiri atas harga *Crude Palm Oil* (CPO) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). ROE diukur menggunakan perbandingan laba bersih terhadap total ekuitas, DER diukur menggunakan perbandingan total liabilitas terhadap total ekuitas, sedangkan harga CPO diukur berdasarkan rata-rata harga tahunan CPO dunia dalam satuan USD per ton.

Teknik pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi dengan mengumpulkan laporan keuangan tahunan perusahaan dan data harga CPO dari sumber resmi yang telah dipublikasikan. Analisis data dilakukan menggunakan analisis statistik deskriptif dan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews 13. Pemilihan model regresi dilakukan melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier untuk menentukan model estimasi yang paling sesuai. Berdasarkan hasil pengujian, *Random Effect Model* dipilih sebagai model terbaik dalam penelitian ini. Selanjutnya dilakukan pengujian kelayakan model menggunakan uji F, pengujian hipotesis menggunakan uji t, pengujian asumsi klasik yang meliputi uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas, serta pengujian koefisien determinasi (R^2) untuk menilai kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Sampel penelitian terdiri atas 13 perusahaan dengan periode pengamatan selama lima tahun sehingga diperoleh 65 observasi. Data penelitian meliputi variabel Harga *Crude Palm Oil* sebagai variabel independen (X_1), *Debt to Equity Ratio* sebagai variabel independen (X_2), serta *Return on Equity* sebagai variabel dependen (Y).

Tabel 1. Data Harga CPO, DER, ROE Perusahaan Perkebunan

KODE	TAHUN	HARGA CPO	DER	ROE
AALI	2020	12.320	44%	5%
	2021	16.506	44%	10%
	2022	17.346	32%	8%
	2023	13.020	28%	5%
	2024	12.320	24%	5%
ANJT	2020	12.320	61%	1%
	2021	16.506	51%	9%
	2022	17.346	42%	5%
	2023	13.020	48%	1%
	2024	12.320	46%	2%
ANDI	2020	12.320	91%	4%
	2021	16.506	94%	1%
	2022	17.346	86%	5%
	2023	13.020	107%	31%
	2024	12.320	119%	14%
BWPT	2020	12.320	332%	32%
	2021	16.506	485%	69%
	2022	17.346	496%	1%
	2023	13.020	365%	7%
	2024	12.320	299%	11%
DSNG	2020	12.320	127%	8%
	2021	16.506	95%	11%
	2022	17.346	88%	15%
	2023	13.020	82%	10%
	2024	12.320	76%	12%

Sumber: Data diolah Penulis.

Berdasarkan data penelitian, harga *Crude Palm Oil* (CPO) selama periode 2020–2024 menunjukkan pola yang berfluktuasi. Harga CPO meningkat dari 12.320 pada tahun 2020 menjadi 16.506 pada tahun 2021 dan mencapai puncaknya sebesar 17.346 pada tahun 2022. Selanjutnya, harga CPO menurun menjadi 13.020 pada tahun 2023 dan kembali ke 12.320 pada tahun 2024. Perubahan tersebut mencerminkan dinamika harga minyak sawit di pasar global yang berpotensi memengaruhi kinerja perusahaan subsektor perkebunan. Karena menggunakan harga acuan global, nilai harga CPO pada setiap tahun sama untuk seluruh perusahaan sampel.

Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan variasi yang cukup besar antarperusahaan. Nilai DER berkisar antara 24% hingga 496%, dengan nilai terendah dimiliki PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI) pada tahun 2024 dan nilai tertinggi dicapai PT Eagle High Plantations Tbk (BWPT) pada tahun 2022. Secara umum, sebagian besar perusahaan menunjukkan kecenderungan penurunan DER selama periode penelitian, yang mengindikasikan berkurangnya penggunaan utang dalam struktur modal. Namun, PT Andira Agro Tbk (ANDI) memperlihatkan tren peningkatan DER pada akhir periode pengamatan, sedangkan BWPT secara konsisten memiliki tingkat leverage yang paling tinggi dibandingkan perusahaan lainnya.

Return on Equity (ROE) selama periode penelitian juga mengalami fluktuasi. Nilai ROE berada pada kisaran 1% hingga 69%, dengan nilai tertinggi dicapai BWPT pada tahun 2021 dan nilai terendah sebesar 1% terjadi pada beberapa perusahaan di tahun yang berbeda. AALI dan PT Dharma Satya Nusantara Tbk (DSNG) menunjukkan tingkat profitabilitas yang relatif stabil, sedangkan ANDI dan BWPT mengalami perubahan yang lebih signifikan. Secara keseluruhan, kondisi tersebut menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan subsektor perkebunan selama periode 2020–2024 masih berfluktuasi, seiring dengan perbedaan kondisi internal perusahaan dan perubahan harga CPO di pasar global.

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2
Mean	0.12	14.30	1.40
Median	0.09	13.02	0.91
Maximum	0.90	17.34	5.09
Minimum	0.01	12.32	0.10
Std. Dev	.014	2.19	1.31
Skewness	3.22	0.41	1.62
Kurtosis	15.7	1.28	4.63

Uji Chow

Hasil Uji Chow, diperoleh nilai Prob. Cross-section F sebesar 0,49 dan Prob. Cross-section Chi-square sebesar 0,32, yang keduanya lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *Common Effect Model* (CEM) lebih tepat digunakan dibandingkan *Fixed Effect Model* (FEM). Oleh karena itu, pengujian dilanjutkan dengan Uji *Lagrange Multiplier* (LM) untuk menentukan model terbaik antara CEM dan *Random Effect Model* (REM).

Tabel 3. Uji Chow

	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.96	(12,50)	0.49
Cross-section Chi-square	13.56	12	0.32

Uji Hausman

Hasil Uji Hausman, diperoleh nilai Prob. Cross-section Random sebesar 1,00, yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *Random Effect Model* (REM) lebih tepat digunakan dibandingkan *Fixed Effect Model* (FEM). Namun, penentuan model terbaik tetap mempertimbangkan hasil Uji *Lagrange Multiplier* (LM).

Tabel 4. Uji Hausman

	Chi-Sq Statistic	Chi-Sq.d.t	Prob
Cross-section	0.00	2	1.00
Random			

Uji Langrage Multiplier

Hasil Uji Lagrange Multiplier (LM) Breusch-Pagan, diperoleh nilai Prob. Cross-section sebesar 0,86, yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *Common Effect Model* (CEM) lebih tepat digunakan dibandingkan *Random Effect Model* (REM).

Tabel 5. Uji Langrage Multiplier

	Cross-section		
Breusch-Pagan	0.02 (0.86)	2.45 (0.11)	2.48 (0.11)

Dengan demikian, berdasarkan hasil Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier (LM), model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Common Effect Model* (CEM).

Analisis Regresi Data Panel

Hasil Uji Chow dan Uji Lagrange Multiplier (LM), model yang paling sesuai digunakan adalah *Common Effect Model* (CEM). Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan efek individu yang signifikan antar perusahaan subsektor perkebunan, sehingga hubungan antara Harga CPO, DER, dan ROE dapat dianalisis menggunakan satu persamaan regresi yang sama.

Persamaan regresi yang diperoleh adalah:

$$Y = -0,13052 + 0,01258X_1 + 0,05698X_2$$

Nilai konstanta sebesar -0,13052 menunjukkan bahwa ketika Harga CPO dan DER bernilai konstan, ROE diperkirakan sebesar -0,13052. Namun, konstanta tersebut tidak signifikan (Prob. 0,2142 > 0,05). Koefisien Harga CPO sebesar 0,01258 menunjukkan hubungan positif terhadap ROE, tetapi tidak signifikan (Prob. 0,0821 > 0,05), sehingga kenaikan Harga CPO belum mampu meningkatkan ROE secara nyata. Sementara itu, koefisien DER sebesar 0,05698 menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap ROE (Prob. 0,0000 < 0,05), yang berarti peningkatan DER cenderung diikuti oleh peningkatan ROE.

Nilai R-Squared sebesar 0,2995 menunjukkan bahwa Harga CPO dan DER mampu menjelaskan variasi ROE sebesar 29,95%, sedangkan 70,05% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model. Nilai Prob(F-statistic) sebesar 0,00001 (< 0,05) menunjukkan bahwa model regresi layak digunakan dan kedua variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap ROE.

Secara parsial, Harga CPO berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap ROE, sehingga hipotesis pertama tidak didukung. Sebaliknya, DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE, sehingga hasil penelitian tidak sejalan dengan hipotesis awal yang menyatakan pengaruh negatif. Temuan ini menunjukkan bahwa selama periode 2020–2024, profitabilitas perusahaan subsektor perkebunan lebih dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola struktur modal dan memanfaatkan utang secara produktif dibandingkan oleh perubahan Harga CPO.

Tabel 6. Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.13052	0.10400	-1.2549	0.2142
X1	0.01258	0.00712	1.76731	0.0821
X2	0.05698	0.01188	4.79470	0.0000
R-squared	0.47481		Mean dependent var	0.12953
Adjusted R-squared	0.29953		S.D. dependent var	0.14674
S.E.of regression	0.27693		Sum squared resid	0.96530
F-statistic	13.2561		Durbin-watson stat	2.17981
Prob(F-statistic)	0.00001			

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan yang kuat antar variabel independen. Model dinyatakan bebas multikolinearitas apabila nilai korelasi antar variabel independen kurang dari 0,80. Berdasarkan hasil pengujian, nilai korelasi antara Harga CPO (X1) dan Debt to Equity Ratio (DER) (X2) sebesar 0,0227, atau jauh di bawah 0,80. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model penelitian tidak mengalami multikolinearitas, sehingga variabel Harga CPO dan DER dapat menjelaskan pengaruhnya terhadap ROE secara independen dan model layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Tabel 7. Uji Multikolinearitas

	Y	X1	X2
Y	1.0000	0.1995	0.5140
X1	0.1995	1.0000	0.0227
X2	0.5140	0.0227	1.0000

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah varians residual pada model regresi bersifat konstan di setiap pengamatan. Berdasarkan hasil pengujian, seluruh variabel memiliki nilai probabilitas di atas 0,05, sehingga menunjukkan bahwa model tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

Tabel 8. Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.1142	0.05751	-1.98704	0.1178
X1	0.00855	0.00329	2.59549	0.0603
X2	0.04861	0.01804	2.69355	0.0545

Koefisien Determinasi

Hasil pengujian, diperoleh nilai Adjusted R-squared sebesar 0,29953, yang menunjukkan bahwa variabel Harga CPO dan DER mampu menjelaskan variasi ROE sebesar 29,95%. Sementara itu, 70,05% variasi ROE dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa kemampuan model dalam menjelaskan perubahan ROE masih relatif terbatas. Oleh karena itu, meskipun model layak digunakan, profitabilitas perusahaan subsektor perkebunan tidak hanya dipengaruhi oleh Harga CPO dan DER, tetapi juga oleh berbagai faktor lain di luar model penelitian.

Tabel 9. Koefisien Determinasi

R-squared	0.2995
Adjusted R-squared	0.2769

Pembahasan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan Harga CPO berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap Return on Equity (ROE). Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan harga CPO cenderung meningkatkan ROE, namun pengaruhnya belum cukup kuat secara statistik sehingga hipotesis pertama tidak didukung secara empiris.

Temuan ini sejalan dengan Price Theory yang menyatakan bahwa kenaikan harga komoditas akan meningkatkan pendapatan dan keuntungan perusahaan. Pada perusahaan subsektor perkebunan, peningkatan harga CPO berpotensi meningkatkan penjualan dan laba sehingga dapat meningkatkan ROE. Namun, dalam penelitian ini pengaruh tersebut tidak signifikan karena profitabilitas perusahaan tidak hanya ditentukan oleh harga CPO, tetapi juga dipengaruhi oleh efisiensi operasional, produktivitas kebun, struktur biaya, serta strategi bisnis perusahaan.

Selama periode 2020–2024, industri kelapa sawit juga menghadapi berbagai faktor eksternal, seperti kebijakan DMO dan DPO, larangan ekspor CPO pada tahun 2022, serta kenaikan biaya pupuk, energi, tenaga kerja, dan logistik. Kondisi tersebut menyebabkan kenaikan harga CPO dunia tidak sepenuhnya meningkatkan laba perusahaan. Selain itu, penggunaan harga CPO rata-rata dunia yang sama untuk seluruh perusahaan menyebabkan variasi data Harga CPO hanya terjadi antarwaktu sehingga kemampuan variabel ini dalam menjelaskan perbedaan ROE antarperusahaan menjadi terbatas.

Secara empiris, hal tersebut terlihat pada tahun 2021 ketika seluruh perusahaan menghadapi harga CPO sebesar 16.506, tetapi BWPT mampu menghasilkan ROE sebesar 69%, sedangkan ANDI dan GZCO hanya memperoleh ROE sebesar 1%. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas lebih dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya, efisiensi operasional, dan strategi bisnis dibandingkan oleh kenaikan harga CPO semata. Dengan demikian, hasil penelitian mendukung Price Theory dari sisi arah hubungan, tetapi belum membuktikan adanya pengaruh yang signifikan antara Harga CPO terhadap ROE.

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return on Equity (ROE). Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan penggunaan utang dalam struktur modal mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan sehingga hipotesis kedua diterima.

Temuan ini sesuai dengan Trade-Off Theory, yang menjelaskan bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan selama manfaatnya lebih besar daripada biaya dan risiko yang ditimbulkan. Pada periode 2020–2024, meningkatnya prospek industri kelapa sawit mendorong perusahaan menggunakan utang untuk membiayai ekspansi, peremajaan tanaman, dan modal kerja. Selama dana pinjaman digunakan secara produktif, laba perusahaan meningkat sehingga ROE juga meningkat.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian terdahulu yang menemukan bahwa DER berpengaruh positif terhadap ROE. Secara empiris, kondisi tersebut terlihat pada BWPT tahun 2021 yang memiliki DER sebesar 485% dan ROE sebesar 69%, serta ANDI tahun 2023 dengan DER sebesar 107% dan ROE sebesar 31%. Hal ini menunjukkan bahwa utang dapat meningkatkan profitabilitas apabila dikelola secara efektif.

Namun, penggunaan utang yang tinggi tidak selalu meningkatkan ROE. Sebagai contoh, BWPT pada tahun 2022 memiliki DER sebesar 496%, tetapi hanya menghasilkan ROE sebesar 1%. Kondisi ini menunjukkan bahwa setelah melewati struktur modal yang optimal, manfaat utang dapat menurun karena meningkatnya beban bunga dan risiko keuangan. Oleh karena itu, efektivitas pengelolaan dana pinjaman menjadi faktor utama yang menentukan pengaruh DER terhadap ROE. Dengan demikian, hasil penelitian mendukung Trade-Off Theory, yaitu bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan profitabilitas selama perusahaan mampu mengelola struktur modal secara optimal dan memanfaatkan dana pinjaman untuk kegiatan yang produktif.

SIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa Harga CPO berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Return on Equity (ROE). Hasil tersebut menunjukkan bahwa kenaikan harga CPO cenderung diikuti oleh peningkatan ROE, namun pengaruhnya belum cukup kuat secara statistik sehingga perubahan profitabilitas perusahaan tidak hanya ditentukan oleh fluktuasi harga CPO, tetapi juga dipengaruhi oleh berbagai faktor internal perusahaan. Penelitian ini juga menyimpulkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return on Equity (ROE). Temuan tersebut menunjukkan bahwa penggunaan utang sebagai sumber pendanaan masih mampu dimanfaatkan secara produktif untuk mendukung kegiatan operasional dan pengembangan usaha, sehingga memberikan kontribusi terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan subsektor perkebunan selama periode penelitian.

Berdasarkan hasil penelitian, perusahaan subsektor perkebunan disarankan untuk menjaga struktur modal pada tingkat yang optimal dengan mengelola penggunaan utang secara efektif serta mengalokasikan dana pinjaman pada kegiatan yang produktif agar mampu meningkatkan

Return on Equity (ROE). Perusahaan juga perlu meningkatkan efisiensi operasional, produktivitas, dan pengendalian biaya sehingga kinerja keuangan tidak hanya bergantung pada perubahan harga CPO yang bersifat fluktuatif. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai salah satu bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi dengan memperhatikan kemampuan perusahaan dalam mengelola struktur modal dan menghasilkan profitabilitas yang berkelanjutan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan karena hanya menggunakan dua variabel independen, yaitu Harga CPO dan Debt to Equity Ratio (DER), dengan periode penelitian tahun 2020–2024 pada perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, variabel Harga CPO menggunakan harga rata-rata dunia yang sama untuk seluruh perusahaan sehingga variasi data antarperusahaan relatif terbatas. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi Return on Equity (ROE), memperluas jumlah sampel, memperpanjang periode penelitian, atau menggunakan proksi harga CPO yang lebih spesifik sehingga mampu menghasilkan temuan yang lebih komprehensif dan memiliki daya jelas yang lebih tinggi.

DAFTAR PUSTAKA

- Apriani, A., & Firmansyah, M. (2026). The effect of CPO (Crude Palm Oil) price on financial performance and its impact on stock prices of palm oil companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2014–2024, *MAHATANI: Jurnal Agribisnis (Agribusiness And Agricultural Economics Journal)*, 9(1), 212–224.
- Bursa Efek Indonesia. (2025). *Laporan Keuangan dan Laporan Tahunan Perusahaan Tercatat*. Bursa Efek Indonesia.
- Fauzi, M. H., & Tama, C. W. (2024). Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Return on Equity pada PT Aspirasi Hidup Indonesia Tbk periode 2019–2023. *Jurnal Manuhara: Pusat Penelitian Ilmu Manajemen dan Bisnis*, 3(1), 80–90. <https://doi.org/10.61132/manuhara.v3i1.1484>
- Idris, A., & Hidayat, T. (2024). Pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Return on Equity pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI. *Co-Value: Jurnal Ekonomi, Koperasi & Kewirausahaan*, 14(8), 1299–1307. <https://doi.org/10.59188/covalue.v14i8.4061>
- Junaedi, A. T., & Helen. (2016). Analisis pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE) dan Price to Earning Ratio (PER) terhadap harga saham pada sektor perkebunan di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Procuratio: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 4(4), 531–540.
- Putri, M. R., & Nurwita. (2025). Pengaruh Debt to Equity Ratio dan Current Ratio terhadap Return on Equity pada PT Waskita Karya Tbk periode 2013–2023. *Jiic: Jurnal Intelek Insan Cendikia*.