

PENGARUH KINERJA LINGKUNGAN, *LEVERAGE*, PROFITABILITAS DAN EFISIENSI MODAL KERJA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUBSEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2017-2020)

Restu Trio Kumara ¹, Einde Evana ²

Fakultas Ekonomi & Bisnis, Universitas Lampung

Correspondence		
		No. Telp:
Submitted 18 Juli 2024	Accepted 23 Juli 2024	Published 24 Juli 2024

Abstrak

Penelitian ini bermaksud agar dapat melihat dampak kinerja lingkungan, *leverage*, maupun profitabilitas, & efisiensi modal kerja atas nilai perusahaan kepada perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang Dimana mereka ada didalam Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2017-2020. Metode penelitian yang dipakai ialah metode kuantitatif dengan mengambil sampel sebanyak 30 sampel data memakai teknik *purposive sampling*. Disini Data dianalisis menggunakan perangkat lunak SPSS dengan penerapan uji t, juga uji F, dan yang terakhir adalah analisis koefisien determinasi (R^2). Hasil dari penelitian melihatkan jika kinerja lingkungan memiliki dampak positif & signifikan terkait nilai perusahaan. oleh itu hal tersebut, menandakan bahwasanya perusahaan-perusahaan yang mempunyai kinerja lingkungan yang baik lebih mungkin memiliki nilai yang lebih besar di pasar. Disisi lain, variabel *leverage*, maupun profitabilitas, dan efisiensi modal kerja tidak menunjukkan dampak signifikan terkait nilai perusahaan. Temuan ini membuktikan bahwa faktor-faktor tersebut tidak memainkan peranan penting dalam menentukan nilai perusahaan di subsektor farmasi selama periode penelitian.

Kata Kunci: Kinerja Lingkungan, *Leverage*, Profitabilitas, Efisiensi Modal Kerja, Nilai Perusahaan

Abstract

This research aims to see the impact of environmental performance, leverage, profitability, & working capital efficiency on company value for pharmaceutical subsector manufacturing companies on the Indonesia Stock Exchange (BEI) during 2017-2020. The research method used was quantitative, taking 30 data samples using a purposive sampling technique. Here, the data is analyzed using SPSS software by applying the t-test, the F test, and finally, the coefficient of determination (R^2) analysis. The research results show that environmental performance has a positive & significant impact on company value. Therefore, this indicates that companies with good environmental performance are likelier to have more excellent value in the market. On the other hand, the variables leverage, profitability, and working capital efficiency do not significantly impact company value. These findings prove that these factors do not play an essential role in determining company value in the pharmaceutical subsector during the study period.

Keywords: Environmental Performance, Leverage, Profitability, Working Capital Efficiency, Firm Value

PENDAHULUAN

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memenuhi kebutuhan ekonomi individu yang memanfaatkan sumber daya ekonomi untuk menghasilkan produk serta jasa bagi masyarakat. Meskipun setiap perusahaan beroperasi untuk meraih keuntungan, mereka tidak lepas dari kendala operasional yang bisa mempengaruhi keberlangsungan jangka panjang. Salah satu hambatan utama dalam pertumbuhan perusahaan adalah keterbatasan modal dan pendanaan. Salah satu solusi potensial adalah dengan mengubah klasifikasi perusahaan dari tertutup menjadi terbuka dengan menerbitkan saham ke masyarakat (Go Public). Go public dapat meningkatkan nilai perusahaan, yang merupakan indikator penting bagi kesehatan keuangan dan prospek pertumbuhan masa depan.

Nilai perusahaan mempengaruhi persepsi investor dan keputusan di pasar modal. Perusahaan dengan nilai tinggi dipandang lebih stabil dan memiliki risiko investasi lebih kecil, sehingga lebih menarik bagi investor dan mitra bisnis (Sari et. al., 2020). Banyak faktor yang

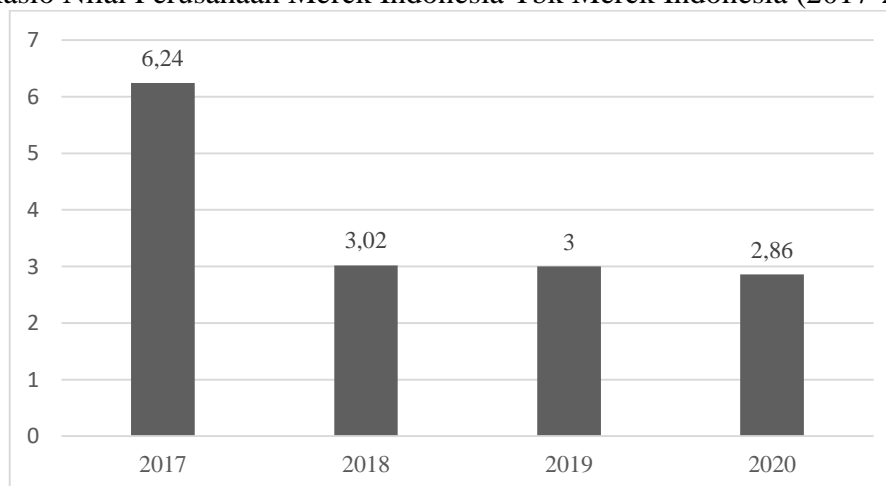
mempengaruhi nilai perusahaan, termasuk kinerja lingkungan. Kinerja lingkungan mencakup pengungkapan dampak lingkungan, yang merupakan bagian penting dari kewajiban sosial yang dimiliki perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Yadav et al. (2014) menunjukkan bahwasanya kinerja lingkungan yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Selain kinerja lingkungan, *leverage*, profitabilitas, dan efisiensi modal kerja juga mempengaruhi nilai perusahaan. *Leverage* menunjukkan tingkat penggunaan modal asing dalam pembiayaan perusahaan, yang dapat meningkatkan risiko terkait dengan biaya bunga dan utang jangka panjang (Nyoman et al. (2017)). Profitabilitas adalah indikator kinerja keuangan yang signifikan dan sangat diperhatikan oleh investor karena mencerminkan potensi keuntungan di masa depan (Rahmawati et al., 2018). Efisiensi modal kerja juga berperan penting, karena menunjukkan seberapa efektif perusahaan mengelola modal kerjanya (Wasiuzzaman, 2015).

Beberapa studi mengungkapkan bahwa *leverage* dan juga profitabilitas berdampak kepada nilai perusahaan secara substansional. Namun demikian, penelitian lainnya mempunyai hasil yang bertolak belakang dengan penelitian diatas. Misalnya, Darmawan et al. (2017) memperoleh hasil bahwasanya *leverage* tidak secara substansional mempengaruhi nilai perusahaan. beda hasil yang diperoleh ini kemungkinan dikarenakan karakteristik unik perusahaan yang diteliti dan variabel lain yang mempengaruhi hubungan antara *leverage* dan nilai perusahaan.

Perusahaan manufaktur, terutama di sektor farmasi dan kesehatan, dianggap sangat menjanjikan saat ini. Inisiatif pemerintah seperti JKN dan BPJS Kesehatan meningkatkan permintaan obat-obatan, yang pada gilirannya meningkatkan penjualan dan harga saham dari *firm* farmasi. sepanjang pandemi COVID-19, saham perusahaan kesehatan memperoleh kenaikan yang pesat, seperti yang terlihat pada saham PT Industri Jamu dan Apotek Sido Muncul Tbk, PT Kalbe Farma Tbk, dan PT Kimia Farma Tbk.

Tabel 1. Rasio Nilai Perusahaan Merck Indonesia Tbk Merck Indonesia (2017-2020)



Namun, berbeda dengan tren ini, nilai perusahaan PT Merck Indonesia Tbk justru menurun dari tahun 2017 hingga 2020. Penurunan nilai ini menunjukkan bahwa faktor-faktor seperti profitabilitas, *leverage*, kinerja lingkungan, dan efisiensi modal kerja mempengaruhi nilai perusahaan secara kompleks.

Meskipun sudah ada beberapa studi sebelumnya, penelitian tambahan diperlukan untuk lebih mendalami hubungan antara kinerja lingkungan, *leverage*, profitabilitas, & efisiensi modal kerja terkait nilai perusahaan. Oleh karena itu, peneliti memutuskan untuk meneliti “Pengaruh Kinerja Lingkungan, *Leverage*, Profitabilitas Dan Efisiensi Modal Kerja Terhadap

Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2017-2020)”

METODOLOGI

Penelitian ini ialah Penelitian Kuantitatif, dan memakai data sekunder, Dalam studi ini, teknik purposive sampling digunakan untuk memilih data. Alasan pemilihan purposive sampling adalah karena penelitian memerlukan sampel dari *firm* manufaktur di subsektor farmasi yang tercatat di BEI tahun 2017 - 2020, perusahaan yang diambil adalah perusahaan memenuhi kriteria inklusi yang ditentukan. Kriteria inklusi mencakup perusahaan yang bisa diakses di database BEI dan memiliki laporan keuangan komprehensif untuk periode tertentu. Perusahaan yang dipilih juga harus memiliki informasi terperinci mengenai variabel seperti Kinerja Lingkungan, Leverage, Profitabilitas, dan Efisiensi Modal Kerja. Setelah perusahaan memenuhi kriteria ini, sampel dipilih secara acak hingga mencapai jumlah yang dibutuhkan untuk studi. Studi ini memanfaatkan data sekunder yang ada di laporan keuangan yang disebar luaskan di laman BEI dan database terkait.

HASIL PENELITIAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil dari Uji Kolmogorov Smirnov

T. Stat.	.152
A. Sig. (2-tailed)	.074 ^c

Sumber: Keluaran SPSS & Data Sekunder ,2024

Dari yang disajikan diatas, terlihat bahwasanya hasil uji normalitas memperlihatkan signifikansi senilai 0,074. Karena nilai ini melebihi 0,05, maka bisa disimpulkan bahwasanya data pada model regresi ini terdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 3. Hasil dari Uji Multikolinieritas

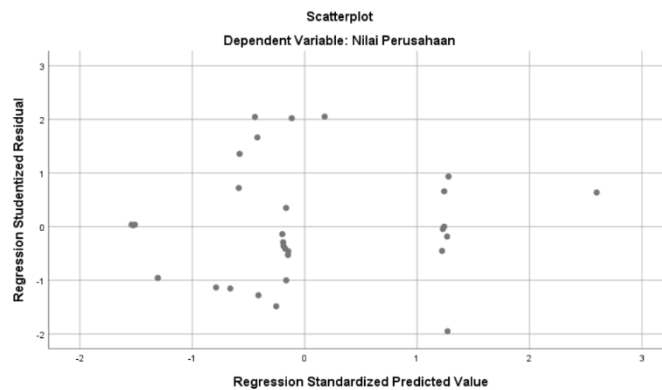
	Tolarance	VIF
Kinerja Lingkungan	0.866	1.155
Leverage	0.798	1.253
Profitabilitas	0.924	1.083
Efisiensi Modal Kerja	0.936	1.069

Sumber: Keluaran SPSS & Data Sekunder, 2024

Dari yang disajikan diatas, dapat disimpulkan bahwasanya seluruh variabel dalam model ini terbebas terhadap masalah multikolinieritas, yang mengindikasikan tidak adanya korelasi signifikan antar variabel independen di model regresi.

Uji Heterokedastistas

Gambar 1. Hasil Uji Heterokedastistas



Sumber : Keluaran SPSS & Data Sekunder, 2024

Dari Gambar 1 yang disajikan sebelumnya, terlihat bahwasanya titik-titik hasil pengujian heteroskedastisitas memakai Scatterplot tersebar secara *random* di atas serta di bawah garis nol. Artinya tidak ada masalah heteroskedastisitas pada data.

Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	2.015

Sumber: Keluaran SPSS & Data Sekunder, 2024

variabel penelitian bebas dari permasalahan autokorelasi yang dibuktikan dengan hasil pada tabel di atas, terbukti dari:

1. 2,015 > 1,7386 (DW > DU) &
2. 2,2614 > 2,015 (4-DU > DW)

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

	B	Sig.
(Constant)	-2.647	0.169
Kinerja Lingkungan	1.811	0.002
Leverage	-0.413	0.448
Profitabilitas	0.414	0.637
Efisiensi Modal Kerja	0.005	0.560

Sumber : Keluaran SPSS & Data Sekunder, 2024

Dari Tabel 1, persamaan regresi berganda bisa disajikan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + e$$

$$Y = (-2.647) + 1.811X_1 - 0.413X_2 + 0.414X_3 + 0.414X_4 + e$$

Dari persamaan regresi linier berganda tersebut, bisa disimpulkan:

1. Nilai konstanta -2.647 memperlihatkan bahwasanya tanpa variabel bebas, nilai perusahaan adalah -2.647.
2. Apabila kinerja lingkungan (X1) meningkat senilai 1 olehnya nilai perusahaanpun naik senilai 1,811, dalam ketentuan variabel bebas yang lain tidak berubah. Hal ini

ditunjukkan dengan koefisien regresi senilai 1,811. Tanda positif ini memperlihatkan bahwasanya variabel bebas serta terikat punya hubungan yang searah.

3. Koefisien regresi untuk *leverage*(X2) adalah -0.413, yang berarti jika *leverage* meningkat 1, nilai perusahaan akan turun senilai 0.413. Ini memperlihatkan korelasi negatif antara *leverage* dan nilai perusahaan.
4. Koefisien regresi untuk Profitabilitas (X3) ialah 0.414, yang berarti jika profitabilitas naik 1, nilai perusahaan akan naik senilai 0.414, dengan anggapan bahwa variabel independent tetap diam atau tidak berubah. Tanda positif artinya variabel bebas dan terikat punya hubungan yang searah.
5. Koefisien regresi untuk Efisiensi Modal Kerja (X4) ialah 0.005, yang berarti jika efisiensi modal kerja naik 1, nilai perusahaan akan naik senilai 0.005, dalam anggapan variabel independen lainnya tetap diam atau tidak berubah. Tanda positif memperlihatkan korelasi searah antara variabel independen dan dependen.

Pengujian Hipotesis

Uji T

Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Nilai signifikansi senilai 0,002 diperoleh dengan menganalisis hasil uji T guna melihat pengaruh kinerja lingkungan terhadap financial distress. Sebab nilai signifikansi $< 0,05$ ($\alpha < 0,05$). akibatnya **H1 diterima**. Yang berarti bahwasanya Kinerja Lingkungan manajerial secara substansional memengaruhi Nilai Perusahaan.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahan

Signifikansi senilai 0,448 diperoleh dari hasil uji T guna melihat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Karena nilai signifikansinya $> 0,05$ ($\alpha < 0,05$), maka **H2 ditolak**. Yang berarti nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh *leverage*.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahan

Signifikansi senilai 0,637 diperoleh dari hasil uji T guna melihat pengaruh profitabilitas terkait nilai perusahaan. Karena nilai signifikansinya $> 0,05$ ($\alpha < 0,05$), akibatnya **H3 ditolak**. Artinya bahwasanya Profitabilitas tidak memengaruhi Nilai Perusahaan.

Pengaruh Efisiensi Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahan

Signifikansi senilai 0,560 diperoleh dari hasil uji T guna melihat pengaruh Efisiensi Modal Kerja terkait nilai perusahaan. Karena nilai signifikansinya $> 0,05$ ($\alpha < 0,05$), akibatnya **H4 ditolak**. Artinya bahwasanya Efisiensi Modal Kerja tidak memengaruhi Nilai Perusahaan.

Uji F

Tabel 6. Hasil Uji F

	F	Sig.
Regresi	4.450	0.007

Sumber : Keluaran SPSS & Data Sekunder, 2024

Dari yang disajikan diatas dapat diketahui bahwa hasil dari uji memperlihatkan F-H senilai 4,450 dengan signifikansi senilai 0,007. Karena nilai signifikansi $< 0,05$, artinya secara bersama-sama, keempat variabel tersebut secara signifikan memengaruhi Nilai Perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis alternatif (Ha) bisa disetujui.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)**Tabel 7.** Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	A. R Squaree
1	0.322

Sumber : Keluaran SPSS & Data Sekunder, 2024

Pada tabel yang disajikan, nilai Adjusted R^2 sebesar 0,322 memperlihatkan bahwasanya sekitar 32,2% variasi dalam variabel dependen bisa digambarkan model. Artinya, model yang digunakan memiliki kemampuan sebesar itu untuk menjelaskan variasi dalam data. Model tersebut tidak memperhitungkan sisa variasi sebesar 67,8% yang dipengaruhi oleh faktor lain.

Pembahasan**Pengaruh Kinerja Lingkungan Terkait Nilai Perusahaan**

Studi ini menunjukkan bahwa kinerja lingkungan yang baik, yang diukur menggunakan skala Program Penilaian PROPER, memiliki pengaruh signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Ditemukan bahwa hubungan terhadap kinerja lingkungan & nilai perusahaan adalah signifikan dengan koefisien regresi 1,811, yang menunjukkan hubungan positif dan kuat. Temuan ini sejalan terhadap penelitian sebelumnya atas Yadav et. Al.(2014). mereka juga menemukan bahwasanya kinerja lingkungan yang baik berdampak positif terkait penilaian pasar. ini menunjukkan bahwasanya investor terus menghargai keberlanjutan lingkungan.

Pengaruh Leverage Terkait Nilai Perusahaan

Studi ini meneliti pengaruh *leverage* terkait nilai perusahaan yang diproyeksikan, menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Analisis melihat bahwasanya adanya pengaruh negatif antara *leverage* & nilai perusahaan, tetapi pengaruh ini tidak pesat secara statistik dengan nilai signifikansi 0,448 dan koefisien regresi -0,413. Hasil ini berkontras dengan penelitian sebelumnya oleh Dedi et al. (2018), Nyoman et al. (2017), dan Ni Putu et al. (2019), yang menemukan bahwasanya *leverage* berpengaruh secara substansional terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Studi ini melihat bahwasanya profitabilitas, diukur dengan *Return on Equity (ROE)*, memiliki dampak positif tetapi tidak pesat terkait nilai perusahaan, dengan signifikansi 0.637 diatas ambang batas 0,05 dan koefisien regresi 0,414. Hal ini memperlihatkan bahwasanya peningkatan ROE lebih sering meningkatkan nilai perusahaan, namun tidak secara substansional. Hasil ini berbeda dengan temuan Nova (2017), yang membuktikan bahwa profitabilitas secara signifikan(substansional) mempengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh Efisiensi Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan

Studi ini menemukan bahwa Efisiensi Modal Kerja, yang diproyeksikan oleh *Working Capital Turnover Ratio (WCT)*, ada pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan signifikansi 0.560 dan koefisien regresi 0.005. Ini menunjukkan bahwa meskipun efisiensi modal kerja yang tinggi bisa menunjukkan pengelolaan aset dan kewajiban yang efisien, pengaruhnya terhadap nilai perusahaan tidak cukup signifikan secara statistik. Temuan ini berbeda dengan penelitian Hardiana et al. (2019), yang menunjukkan pengaruh signifikan dan positif dari efisiensi modal kerja terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

- Temuan analisis pengaruh Kinerja Lingkungan yang diprosikan memakai skala PROPER memperlihatkan bahwasanya positif signifikan memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2017 – 2020.
- Temuan analisis pengaruh *Leverage* yang yang dihitung dengan rumus Debt to Equity Ratio (DER) memperlihatkan bahwasanya berpengaruh negatif tidak signifikan (tidak berpengaruh signifikan) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2017 – 2020.
- Temuan analisis pengaruh Profitabilitas yang yang dihitung memakai rumus *Return to Equity Ratio (ROE)* memperlihatkan bahwasanya berpengaruh positif tidak signifikan (tidak berpengaruh signifikan) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2017 – 2020.
- Temuan analisis pengaruh Efisiensi Modal Kerja yang yang dihitung memakai rumus *Working Capital Turnover (WCT)* memperlihatkan bahwasanya berpengaruh positif tidak signifikan (tidak berpengaruh signifikan) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2017 – 2020.

Referensi :

- Yadav, P. L., Han, S. H., and Rho, J. J. (2016) *Impact of Environmental Performance on Firm Value for Sustainable Investment: Evidence from Large US Firms*. Business strategy and the environment. doi: <https://doi.org/10.1002/bse.1883>
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). *Pengaruh leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti* (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Dewi, N. P. I. K., & Abundanti, N. (2019). *Pengaruh leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi* (Doctoral dissertation, Udayana University). Doi: <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i05.p16>
- Ananda, N. A. (2017). *Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia, 2(1). Doi :<https://doi.org/10.37673/jebi.v2i1.50>
- Hardiana, A. T., Wijaya, A. L., & Amah, N. (2019). *Pengaruh perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi*. In SIMBA: Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis, Dan Akuntansi.
- Wasiuzzaman, S. (2015). *Working capital and firm value in an emerging market*. International Journal of Managerial Finance. DOI : <https://doi.org/10.1108/IJMF-01-2013-0016>
- Ghozali, Imam. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Fuady, R. T., & Rahmawati, I. (2018). *Pengaruh perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan terhadap profitabilitas*. Jurnal Ilmiah Binaniaga Vol, 14(01).