

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur

¹Elsa Hujlyn Purba, ²Rinaldi, ³Ita Reinita Hadari ⁴Lely Indriaty
^{1,2,3,4}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Persada Indonesia Y.A.I. Jakarta

E-mail: 1elsa_hujlyn_20@upi-yai.ac.id, 2rinaldi@upi-yai.ac.id,
3ita.reinita@upi-yai.ac.id, 4lely.indriaty@upi-yai.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023 berdasarkan kriteria yang didapatkan sebanyak 9 perusahaan dan 45 jumlah sampel penelitian dengan metode *purposive sampling* yang dianalisis menggunakan Eviews versi 12. Analisis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah uji statistik deskriptif, pengujian data panel, uji normalitas data dan uji hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa berdasarkan uji parsial (uji t) Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Kinerja Lingkungan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Secara bersama-sama (uji F) Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Kinerja Lingkungan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Kata kunci : *Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Kinerja Lingkungan, Nilai Perusahaan.*

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of Firm Size, Capital Structure and Environmental Performance on Company's Value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2019-2023 period. The population in this study are manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2019-2023 period based on the criteria obtained as many as 9 companies and 45 research samples with purposive sampling method analyzed using Eviews version 12. The analysis carried out in this study is descriptive statistical test, panel data testing, data normality test and hypothesis testing. The results of this study indicate that based on a partial test (t test) Firm Size and Capital Structure have a significant positive effect on Company's Value. Meanwhile Environmental Performance has no effect on Company's Value. Taken together (test F) Firm Size, Capital Structure, and Environmental Performance have a significant effect on Company's Value.

Keyword : *Firm Size, Capital Structure, Environmental Performance, Company's Value.*

1. PENDAHULUAN

Persaingan dalam industri manufaktur yang semakin ketat setiap tahunnya memberikan dampak bagi perusahaan manufaktur untuk meningkatkan kinerjanya agar tetap dapat mempertahankan usahanya, terlebih untuk perusahaan yang telah *go public*. Langkah yang dapat dilakukan perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya, yaitu dengan melakukan peningkatan keberlanjutan (*continuous improvement*) terhadap nilai yang dimiliki oleh perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dapat dilihat pada respon pasar yang tercermin melalui harga saham. Semakin tinggi harga suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Salah satu alternatif pengukuran kinerja perusahaan yang dapat digunakan adalah dengan menggabungkan antara nilai buku dan nilai pasar ekuitas, yaitu melalui rasio Tobin's Q.

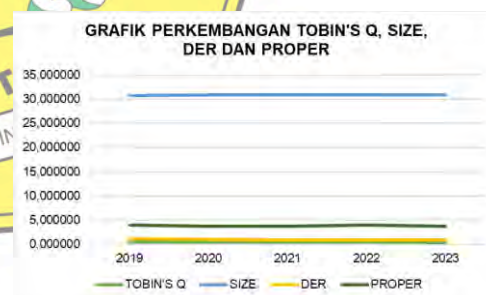
Ukuran perusahaan diduga mampu mempengaruhi nilai sebuah perusahaan. Secara umum, ukuran dapat dilihat sebagai perbandingan besar atau kecilnya suatu objek (Hery, 2017). Ukuran perusahaan dikatakan berdampak pada nilai perusahaan karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan, maka semakin mudah untuk mendapatkan modal baik dari sumber internal maupun eksternal.

Perusahaan dituntut untuk mencapai target perusahaan melalui penciptaan strategi dan inovasi yang baru. Namun disamping itu, untuk mencapai target pertumbuhan tersebut diperlukan dana atau modal yang tidak sedikit. Meningkatnya struktur modal akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Diaz & Sulfitri, 2024). Keputusan struktur modal (*capital structure*) meliputi pemilihan sumber pendanaan, baik yang berasal dari modal sendiri maupun modal asing dalam bentuk utang, dimana kedua sumber pendanaan

tersebut merupakan dana eksternal yang diukur dengan rasio *debt to equity ratio* (DER) (Yulianti dkk., 2022). Keputusan pendanaan yang baik dapat dilihat dari struktur modal yang optimal (Novitasari & Krisnando, 2021).

Namun, perusahaan akan menyadari bahwa apa yang diharapkan dari mereka dalam pekerjaan mereka tidak hanya memaksimalkan nilai dan kinerja perusahaan, tetapi juga mempertimbangkan dampak positif dan negatif terhadap lingkungan sekitar melalui kinerja lingkungan yang baik. Kinerja lingkungan mengacu pada pekerjaan yang dilakukan perusahaan untuk menciptakan lingkungan yang baik. Perusahaan akan mendapatkan citra atau reputasi berdasarkan cara mereka mengelola lingkungan sebagai bagian dari proses penilaian PROPER

Berikut disajikan grafik perkembangan Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Kinerja Lingkungan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2023:



Sumber : Hasil Output Olahan Excel, 2024

Dari grafik, dapat dilihat bahwa ketiga variabel mengalami fluktuasi pada periode penelitian. Berdasarkan analisis trend, maka diperoleh kesimpulan bahwa nilai trend Nilai Perusahaan (TOBIN'S Q) bernilai negatif yaitu 0,020101, nilai trend Ukuran Perusahaan (SIZE) bernilai positif yaitu 0,0291018, nilai trend *Debt to Equity Ratio* (DER) bernilai negatif yaitu 0,602205, nilai trend Kinerja Lingkungan

(PROPER) bernilai negatif yaitu 0,0111111 selama periode 2019-2023.

2. LANDASAN TEORI

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Yanti & Budiasih (2016) dalam Wirawati dkk., (2020), menyimpulkan bahwa teori sinyal menekankan perusahaan wajib mengungkapkan informasi kepada pihak eksternal untuk memperkecil asimetri informasi dan mengurangi ketidakpastian akan prospek perusahaan di masa depan. Teori sinyal diprediksi dapat diterima dengan baik oleh pasar, sehingga mempengaruhi nilai perusahaan yang ditunjukkan dalam harga pasar sahamnya. Ukuran perusahaan, struktur modal dan kinerja lingkungan yang baik dan mengutungkan untuk pihak internal dan eksternal dapat menjadi indikasi yang baik bagi investor dan calon investor, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Teori legitimasi telah digunakan secara luas sebagai landasan teori mengenai perilaku perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat. Teori legitimasi mengevaluasi setiap kegiatan perusahaan yang berkontribusi terhadap kerusakan lingkungan (Mousa & Hassan, 2015). Teori legitimasi mengacu pada hubungan antara perusahaan dan masyarakat tempat perusahaan beroperasi atau ada "kontrak sosial" yang berarti ini adalah cara untuk menggambarkan seberapa besar ekspektasi masyarakat terhadap prosedur yang dijalankan oleh perusahaan selama beroperasi. Diungkapkan juga bahwa teori ini digunakan untuk meletakkan dasar tentang bagaimana dan mengapa perusahaan harus peduli terhadap kinerja lingkungan, serta tujuan pelaporannya. Inilah sebabnya mengapa perusahaan harus sadar lingkungan di manapun mereka beroperasi (Anjasari & Andriati, 2016).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah gagasan penting bagi investor karena memungkinkan pasar untuk mengevaluasi perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan juga dapat dipandang sebagai penilaian investor terhadap kemampuan perusahaan untuk mengelola sumber dayanya dengan baik. Meningkatnya nilai perusahaan merupakan pencapaian yang selaras dengan keinginan pemilik, karena dengan meningkatkan nilai perusahaan maka akan meningkatkan kesejahteraan perusahaan.

Salah satu alat ukur yang digunakan investor untuk melihat nilai perusahaan adalah Tobin's Q (Priambudi & Wijayati, 2023). Tobin's Q dihitung dengan membagi pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitasnya (Ulfah & Abbas, 2018). Perusahaan yang memiliki Tobin's Q yang tinggi atau $q > 1,00$ mengindikasikan peluang investasi yang lebih besar, potensi pertumbuhan yang kuat, dan manajemen yang baik atas aset yang dikelola. Rumus rasionya ialah:

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan:

Q = Nilai perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas

(EMV diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan pada akhir tahun (*closing price*) dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun)

EBV = Nilai buku dari total ekuitas

(EBV diperoleh dari selisih total aset perusahaan dengan total kewajibannya)

D = Nilai buku dari total hutang

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat digunakan untuk mengklasifikasikan besar kecilnya ukuran perusahaan. Semakin besar total aset dan penjualan, semakin besar ukuran perusahaan. Semakin besar aset, uang

yang diinvestasikan semakin banyak dan penjualan semakin banyak, begitu pula dengan perputaran modal yang dimiliki perusahaan juga semakin banyak. Oleh karena itu, ukuran perusahaan ialah ukuran atau jumlah aset yang dimiliki suatu perusahaan.

Menurut Brigham & Houston (2018) dalam Indriaty dkk., (2024), menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat diukur dengan penjualan bersih dan juga dapat tercermin dalam total aset pada neraca akhir tahun. Sehingga ukuran perusahaan dapat dihitung sebagai berikut:

$$Size = Ln (Total Assets)$$

Struktur Modal

Struktur modal merupakan masalah yang penting karena struktur modal mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan, terutama terhadap hutang, karena hutang yang sangat besar akan memberikan beban bunga yang tinggi pula kepada perusahaan (Rahayu & Utami, 2022). Struktur modal yang baik atau buruk memiliki dampak langsung pada kondisi keuangan perusahaan, misalnya kewajiban yang sangat besar membebani perusahaan.

Rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk membandingkan hutang dan ekuitas, oleh karena itu rasio ini berguna untuk menentukan jumlah modal yang disediakan oleh pinjaman kepada pemilik perusahaan. Menurut Harahap (2015) DER diukur menggunakan rumus:

$$Debt to Equity Ratio = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

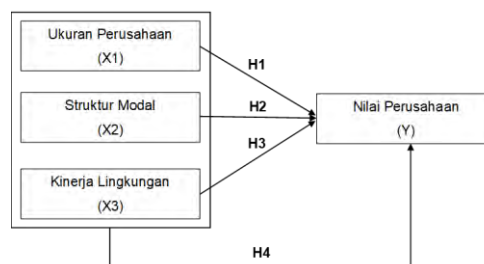
Kinerja Lingkungan

Kinerja lingkungan adalah upaya perusahaan untuk menciptakan lingkungan yang baik. Menurut Hansen & Mowen (2015) kinerja lingkungan mencakup biaya yang berhubungan

dengan pengurangan proses produksi yang berdampak terhadap lingkungan (*internal*) dan biaya yang berhubungan dengan perbaikan kerusakan akibat limbah yang ditimbulkan (*eksternal*). Pengelolaan lingkungan dapat mempengaruhi dan dapat menentukan kekuatan perusahaan dalam persaingan sehingga menarik minat *stakeholder* yang memiliki peran dalam meningkatkan nilai perusahaan (Ardila, 2017). Semakin banyak kerusakan lingkungan yang ditimbulkan oleh aktivitas bisnis perusahaan, maka semakin buruk pula kinerja lingkungan perusahaan tersebut (Diaz & Sulfitri, 2024).

Keberhasilan kelestarian lingkungan dapat diukur melalui prestasi yang diperoleh perusahaan dalam menjalankan penataan sesuai PROPER. Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan (PROPER) adalah instrumen yang digunakan oleh Kementerian Lingkungan Hidup (KLH) untuk memeriksa dan menentukan peringkat kepatuhan perusahaan terhadap kinerja lingkungannya. Sistem peringkat kinerja PROPER mencakup 5 (lima) warna. Tiap-tiap warna menunjukkan kinerja perusahaan. Penilaian kinerja lingkungan yang melalui PROPER ini dengan cara memberikan nilai atau skor dari peringkat yang diprosikan dengan angka 5 (lima) sampai angka 1 (satu).

Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hipotesis Penelitian

H1: Ada pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

H2: Ada pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.

H3: Ada pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan.

H4: Ada Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan.

3. METODOLOGI

Penelitian ini merupakan penelitian kausal komparatif (*causal comparative research*) yaitu tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab akibat dua variabel atau lebih (Rahayu & Utami, 2020). Penelitian ini juga menggunakan bantuan software yaitu Eviews 12. Variabel bebas (*independen*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Kinerja Lingkungan sedangkan Nilai Perusahaan sebagai variabel terikat (*dependen*). Populasi dalam penelitian ini merupakan 164 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023 dengan menggunakan teknik pengambilan sampel, yaitu *purposive sampling*.

Berdasarkan kriteria sampel yang diambil dalam penelitian ini, yaitu perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan termasuk kategori perusahaan manufaktur, perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan tahunan lengkap pada periode 2019-2023, perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keberlanjutan lengkap pada periode 2019-2023, dan perusahaan manufaktur yang memperoleh peringkat PROPER pada periode 2019-2023 diperoleh 9 perusahaan yang sesuai dengan kriteria tersebut pada 5 tahun pengamatan dengan total sampel sebanyak 45.

Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder dimana teknik pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan laporan keberlanjutan dari masing-masing

perusahaan yang diterbitkan secara berturut-turut selama periode penelitian yang dapat diakses pada laman resmi masing-masing perusahaan atau melalui laman resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Objek Penelitian

Perusahaan manufaktur memiliki banyak hubungan dengan *stakeholder* meliputi investor, kreditor, pemerintah, dan masyarakat sebagai konsumen. Perusahaan manufaktur terdiri dari tiga sub sektor, yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, dan sektor barang konsumsi. Berdasarkan kriteria yang digunakan diperoleh sebanyak 9 perusahaan yang layak dijadikan sampel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

Tabel 1. Daftar Nama Perusahaan Sampel

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	ASII	Astra International Tbk
2.	INTR	Indocement Tunggak Prakarsa Tbk
3.	KLBF	Kalbe Farma Tbk
4.	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
5.	SMCB	Solusi Bangun Indonesia Tbk
6.	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk
7.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
8.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
9.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk

Sumber : Data Diolah Peneliti, 2024

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah metode analisis untuk mendeskripsikan atau menjelaskan data dari masing-masing variabel yang menampilkan karakteristik dari sampel yang digunakan (Sulistiorini & Lestari, 2022). Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini merujuk pada nilai rata-rata (*mean*), nilai tengah (*median*), nilai terendah (*minimum*), nilai tertinggi (*maximum*) dan standar deviasi dari masing-masing variabel (Wulandari & Sari, 2022).

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Date: 06/23/24 Time: 19:14
Sample: 2019 2023

	TOBIN	SIZE	DER	PROPER
Mean	0.381587	30.93570	0.897792	3.777778
Median	0.341627	30.87621	0.513550	4.000000
Maximum	0.903555	33.73062	3.928398	5.000000
Minimum	0.130491	28.89219	0.134140	3.000000
Std. Dev.	0.218220	1.257486	1.036796	0.735122
Skewness	0.902324	0.581159	1.804649	0.367136
Kurtosis	2.823246	3.144451	4.992824	1.948860
Jarque-Bera	6.164994	2.572215	31.87195	3.082597
Probability	0.045845	0.276344	0.000000	0.214103
Sum	17.17143	1392.107	40.40066	170.0000
Sum Sq. Dev.	2.095275	69.57587	47.29763	23.77778
Observations	45	45	45	45

Sumber : Hasil Output Eviews 12, 2024

Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel dilakukan dengan 3 pendekatan model, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Model yang terpilih dalam uji chow, uji hausman dan uji lagrange multiplier adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

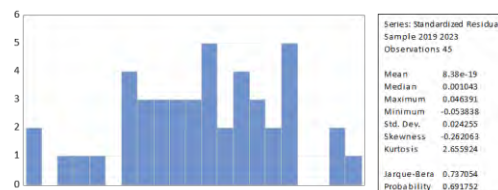
Tabel 3. Hasil Kesimpulan Model Regresi Data Panel

No	Metode	Pengujian	Hasil
1	Uji Chow	<i>Common Effect Model</i> vs <i>Fixed Effect Model</i>	<i>Fixed Effect Model</i>
2	Uji Hausman	<i>Fixed Effect Model</i> vs <i>Random Effect Model</i>	<i>Fixed Effect Model</i>
3	Uji Lagrange Multiplier	<i>Common Effect Model</i> vs <i>Random Effect Model</i>	<i>Random Effect Model</i>

Sumber : Data Diolah Peneliti, 2024

Uji Asumsi Klasik**Uji Normalitas Data**

Tujuan uji ini guna memutuskan apakah data yang dipakai berdistribusi secara normal ataukah tidak. Pendekatan grafik histogram serta uji *Jarque-Bera* (JB Test) digunakan dalam pengujian ini.



Gambar 2. Histogram Uji Normalitas

Melihat histogram, nilai probabilitas $0.691752 > 0.05$, sehingga data sudah berdistribusi normal. Sementara itu, uji statistik Jarque-Bera juga bisa diperoleh dengan melihat gambar di atas yaitu nilai Jarque-Bera sebesar 0.737054. Berdasarkan tabel *chi-square* (x^2 tabel) dengan $df = k-1$ ($4-1=3$) maka nilai tabel *chi-square* diperoleh sebesar 7.81473 dengan derajat kebebasan 0.05 (5%) sehingga nilai Jarque-Bera lebih kecil dari nilai pada tabel *chi-square* ($0.737054 < 7.81473$) sehingga dapat dikatakan bahwa data penelitian ini terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji ini bertujuan guna menganalisis matriks korelasi dari variabel independen, apabila ditemukannya koefisien lebih dari 0.90 (>0.90) diketahui terdapat permasalahan multikolinearitas.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

	SIZE	DER	PROPER
SIZE	1.000000	0.068441	-0.310589
DER	0.068441	1.000000	-0.228167
PROPER	-0.310589	-0.228167	1.000000

Sumber : Hasil Output Eviews 12, 2024

Berdasarkan data tabel di atas, maka diketahui bahwa variabel independen yang meliputi Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, serta Kinerja Lingkungan terbebas dari multikolinearitas dikarenakan memiliki nilai dibawah 0.90. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel-variabel tersebut cocok untuk digunakan dalam penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

Tujuan uji ini guna menemukan apakah model di regresi terdapat ketidaksamaan varian dari residual antar pengamatan. Uji Glejser dipakai guna mengetahui uji ini, yaitu dengan meregresikan variabel bebas terhadap nilai absolute residunya (Resabs).

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: RESABS
Method: Panel Least Squares
Date: 06/23/24 Time: 19:25
Sample: 2019 2023
Periods included: 5
Cross-sections included: 9
Total panel (balanced) observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.312666	1.036412	-0.301681	0.7648
SIZE	0.010073	0.033585	0.299923	0.7661
DER	0.006227	0.009673	0.643728	0.5242
PROPER	0.003889	0.006312	0.616166	0.5420

Sumber : Hasil Output Eviews 12, 2024

Merujuk pada hasil, dapat ditarik kesimpulan bahwa H_0 diterima karena hasil probabilitas tiap variabel independen > 0.05 dengan probabilitas Ukuran Perusahaan sebesar 0.7661, probabilitas Struktur Modal sebesar 0.5242 dan probabilitas Kinerja Lingkungan sebesar 0.5420.

Uji Autokorelasi

Tujuan ini guna menilai terdapat ataupun tidak autokorelasi atau ada hubungan antar residual dalam antar pengamatan pada model regresi. Pengujian statistik dapat melalui uji *Durbin-Watson (DW Test)*.

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.990926	Mean dependent var	0.529338
Adjusted R-squared	0.987901	S.D. dependent var	0.306462
S.E. of regression	0.028007	Sum squared resid	0.025885
F-statistic	327.6125	Durbin-Watson stat	1.518633
Prob(F-statistic)	0.000000		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.980593	Mean dependent var	0.381587
Sum squared resid	0.040662	Durbin-Watson stat	1.078495

Sumber : Hasil Output Eviews 12, 2024

Mengacu FEM yang dipakai, nilai Durbin-Watson (DW) dari persamaan regresi yang terbentuk sebesar 1.518633, sementara itu dapat mengetahui juga nilai tabel Durbin-Watson dengan jumlah pengamatan (n) = 45 dan variabel dependen (k) = 3, maka diperoleh nilai:

$$dL = 1.3832$$

$$dU = 1.6662$$

$$4 - dL = 2.6168$$

$$4 - dU = 2.3338$$

Sehingga tata letak antara dW , dL , $4 - dL$, dan $4 - dU$ adalah $1.3832 (dL) < 1.6662 (dU) < 1.518633 (dW) < 2.3338 (4 - dU) < 2.6168 (4 - dL)$. Berdasarkan tabel kriteria uji autokorelasi maka kriteria yang sesuai adalah $dU < dW < 4 - dU$. Jadi, dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah autokorelasi.

Uji Hipotesis

Uji Analisis Koefisien Korelasi

Uji ini dipakai untuk menghitung kekuatan korelasi (hubungan) linier antara variabel. Sedangkan analisis koefisien korelasi berganda dipakai guna menganalisis seberapa erat hubungan antar variabel independen dengan variabel dependen secara menyeluruh (Supranto, 2016).

Tabel 7. Hasil Uji Analisis Koefisien Korelasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.990926	Mean dependent var	0.529338
Adjusted R-squared	0.987901	S.D. dependent var	0.306462
S.E. of regression	0.028007	Sum squared resid	0.025885
F-statistic	327.6125	Durbin-Watson stat	1.518633
Prob(F-statistic)	0.000000		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.980593	Mean dependent var	0.381587
Sum squared resid	0.040662	Durbin-Watson stat	1.078495

Sumber : Hasil Output Eviews 12, 2024

Berdasarkan pada tabel Fixed Effect Model diatas dihasilkan koefisien korelasi (R-Squared) antara Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, serta Kinerja Lingkungan dengan Nilai Perusahaan adalah sebesar 0.990926, maka nilai R

adalah $\sqrt{0.990926} = 0.995452$ maka angka 0.995452 menunjukkan bahwa terjadi hubungan yang sangat kuat dan searah antara variabel independen (ukuran perusahaan, struktur modal dan kinerja lingkungan) dengan variabel dependen (nilai perusahaan).

Uji Persamaan Regresi Linier Berganda

Tujuan uji ini guna melakukan pengujian sejauh mana serta arah pengaruh variabel-variabel bebas dengan variabel terikat.

Tabel 8. Hasil Uji Persamaan Regresi Linier Berganda

Dependent Variable: TOBIN
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
Date: 06/23/24 Time: 19:16
Sample: 2019 2023
Periods Included: 5
Cross-sections included: 9
Total panel (balanced) observations: 45
Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.173388	0.847698	-2.563871	0.0151
SIZE	0.074020	0.027388	2.702652	0.0108
DER	0.268148	0.011551	23.21485	0.0000
PROPER	0.006452	0.006180	1.044147	0.3040

Sumber : Hasil Output Eviews 12, 2024

Merujuk pada tabel FEM, maka persamaan regresi linier berganda yang terbentuk yaitu:

$TOBIN'S Q = -2.173388 + 0.074020 (SIZE) + 0.268148 (DER) + 0.006452 (PROPER) + \varepsilon$. Maka analisis dari persamaan tersebut yaitu:

- Nilai konstanta (C) sebesar -2.173388 artinya variabel SIZE = DER = PROPER = 0. Maka nilai Nilai Perusahaan (TOBIN'S Q) = -2.173388.
- Nilai koefisien regresi Ukuran Perusahaan (SIZE) adalah 0.074020 artinya jika nilai Ukuran Perusahaan (SIZE) naik 1 satuan, maka Nilai Perusahaan (TOBIN'S Q) naik sebesar 0.074020 dengan asumsi variabel Struktur Modal (DER) dan Kinerja Lingkungan (PROPER)

bernilai tetap atau sama (ceteris paribus).

- Nilai koefisien regresi Struktur Modal (DER) adalah 0.268148 artinya jika nilai Struktur Modal (DER) naik 1 satuan, maka Nilai Perusahaan (TOBIN'S Q) akan mengalami kenaikan sebesar 0.268148 dengan asumsi variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) dan Kinerja Lingkungan (PROPER) bernilai tetap atau sama (ceteris paribus).
- Nilai koefisien regresi Kinerja Lingkungan (PROPER) adalah 0.006452 artinya jika nilai Kinerja Lingkungan (PROPER) naik 1 satuan, maka Nilai Perusahaan (TOBIN'S Q) akan mengalami kenaikan sebesar 0.006452 dengan asumsi variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) dan Struktur Modal (DER) bernilai tetap atau sama (ceteris paribus).

Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t)

Uji t merupakan pengujian yang dipakai dalam menganalisis apakah variabel bebas dengan parsial memengaruhi variabel terikat.

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t)

Dependent Variable: TOBIN
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
Date: 06/23/24 Time: 19:16
Sample: 2019 2023
Periods included: 5
Cross-sections included: 9
Total panel (balanced) observations: 45
Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.173388	0.847698	-2.563871	0.0151
SIZE	0.074020	0.027388	2.702652	0.0108
DER	0.268148	0.011551	23.21485	0.0000
PROPER	0.006452	0.006180	1.044147	0.3040

Sumber : Hasil Output Eviews 12, 2024

Merujuk pada hasil, terlihat tabel $t_{statistik}$ yang terlampir pada lampiran dengan $df = (n-k-1) = (45-3-1) = 41$ dan nilai alpha sebesar 0.05 diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 2.01954. Berdasarkan tabel diatas, variabel Ukuran Perusahaan memiliki t_{hitung} sebesar 2.702652 dengan

probabilitas sebesar 0.0108. Variabel Struktur Modal memiliki t_{hitung} sebesar 23.21485 dengan probabilitas sebesar 0.0000. Variabel Kinerja Lingkungan memiliki t_{hitung} sebesar 1.044147 dengan probabilitas sebesar 0.3040.

Berdasarkan data tersebut, maka bisa ditarik kesimpulan yaitu:

- Ukuran Perusahaan memiliki $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2.702652 > 2.01954$ dan probabilitas < 0.05 yaitu $0.0108 < 0.05$. Hal ini menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
- Struktur Modal memiliki $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $23.21485 > 2.01954$ dan probabilitas < 0.05 yaitu $0.0000 < 0.05$. Hal ini menyatakan bahwa Struktur Modal secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
- Kinerja Lingkungan memiliki $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $1.044147 < 2.01954$ dan probabilitas > 0.05 yaitu $0.3040 > 0.05$. Hal ini menyatakan bahwa Kinerja Lingkungan secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Uji Koefisien Regresi Secara Bersama-Sama (Uji F)

Uji ini pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel terikat (Rostanti & Effendi, 2019).

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Regresi Secara Bersama-Sama (Uji F)

Weighted Statistics			
R-squared	0.990926	Mean dependent var	0.529338
Adjusted R-squared	0.987901	S.D. dependent var	0.306462
S.E. of regression	0.028007	Sum squared resid	0.025885
F-statistic	327.6125	Durbin-Watson stat	1.518633
Prob(F-statistic)	0.000000		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.980593	Mean dependent var	0.381587
Sum squared resid	0.040662	Durbin-Watson stat	1.078495

Sumber : Hasil Output Eviews 12, 2024

Berdasarkan hasil Fixed Effect Model di atas, pada tabel $F_{statistik}$ terlampir pada lampiran dengan $df_1 = (i-1) = 9 - 1 = 8$ dan $df_2 = (n-(k-i)) = 45-(3+9) = 45-12 = 33$ dengan nilai signifikansi $\alpha = 0.5$ (5%), diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 2.23. Maka $F_{statistik} > F_{tabel}$ yaitu $327.6125 > 2.23$ dengan nilai probabilitas $0.000000 < 0.05$ sehingga bisa ditarik keputusan uji F bahwa H_0 ditolak serta H_a diterima. Maka diperoleh kesimpulan variabel independen yaitu Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Kinerja Lingkungan berpengaruh signifikan secara simultan (bersamaan) terhadap Nilai Perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi

Uji ini bertujuan guna menghitung persentase (%) dari variabel-variabel independen yang mempengaruhi variabel dependennya. Nilai Adjusted R-Squared dipakai guna menghitung koefisien determinasi.

Tabel 11. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.990926	Mean dependent var	0.529338
Adjusted R-squared	0.987901	S.D. dependent var	0.306462
S.E. of regression	0.028007	Sum squared resid	0.025885
F-statistic	327.6125	Durbin-Watson stat	1.518633
Prob(F-statistic)	0.000000		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.980593	Mean dependent var	0.381587
Sum squared resid	0.040662	Durbin-Watson stat	1.078495

Sumber : Hasil Output Eviews 12, 2024

Berdasarkan tabel output Fixed Effect Model di atas dapat diketahui bahwa nilai Adjusted R-Squared 0.987901 artinya variabel Ukuran Perusahaan (X_1), Struktur Modal (X_2), dan Kinerja Lingkungan (X_3) memiliki kontribusi sebesar 98,79% dalam menjelaskan Nilai Perusahaan, sedangkan sisanya yaitu sebesar 01,21% ($100\% - 98,79\%$) merupakan kontribusi dari variabel-variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti likuiditas, profitabilitas, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan,

pengungkapan sustainability report, dewan direksi, leverage, pengungkapan lingkungan, kepemilikan institusional dan terkonsentrasi.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis data yang dilakukan oleh peneliti tentang pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023, maka dapat disimpulkan Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Kinerja Lingkungan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Kinerja Lingkungan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anjasari, S. P., & Andriati, H. N. (2016). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Daerah*, 11(2), 52–59.
- Ardila, I. (2017). Pengaruh Profitabilitas Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Riset Finansial Bisnis*, 1(1), 21–30.
- Diaz, T. E. J., & Sulfitri, V. (2024). Pengaruh Dewan Direksi, Struktur Modal Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen Dan Ekonomi*, 2(2), 300–316.
- Hansen, D. R., & Mowen, M. M. (2015). *Cornerstones of Cost Management*. Cengage Learning.
- Harahap, S. S. (2015). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi*. PT Grasindo.
- Indriaty, L., Reiman, P., & Thomas, G. N. (2024). Analisis Terhadap Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Publik Sub Sektor Makanan dan Minuman. *Ikraith-Ekonomika*, 7(1), 220–232. <https://doi.org/10.37817/ikraith-ekonomika.v7i1.3307>
- Mousa, G. A., & Hassan, N. T. (2015). Legitimacy Theory and Environmental Practices: Short Notes. *International Journal of Business and Statistical Analysis*, 2(1).
- Novitasari, R., & Krisnando. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar Di Bursa Efek Indoensia (BEI) Periode 2017-2022. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 18(2).
- Priambudi, I. B., & Wijayati, F. L. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economics and Business Review*, 2(1), 14–29.
- Rahayu, M., & Utami, N. E. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Profitabilitas dan Size Terhadap Price To Book Value. *Ikraith-Ekonomika*, 2(3), 11–19. <https://journals.upi-yai.ac.id/index.php/IKRAITH-EKONOMIKA/article/view/554>
- Rahayu, M., & Utami, N. E. (2022). Struktur Modal dan Faktor Yang Memengaruhinya. *Ikraith-Ekonomika*, 5(2), 77–86. <https://journals.upi-yai.ac.id/index.php/IKRAITH-EKONOMIKA/article/view/1317>
- Rostanti, M., & Effendi, M. S. (2019). Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Current Ratio Dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2018.

- Ikraith-Ekonomika*, 2(3), 111–121.
<https://journals.upi-yai.ac.id/index.php/IKRAITH-EKONOMIKA/article/view/659>
- Sulistiorini, J., & Lestari, D. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional dan Terkonsentrasi Terhadap Nilai Perusahaan Customer Goods. *Jurnal Bisnis Dan Komunikasi*, 9(1).
- Supranto, J. (2016). *Statistik: Teori dan Aplikasi Edisi Kedelapan*. Erlangga.
- Ulfah, M., & Abbas, D. S. (2018). Pengaruh Current Ratio (CR), Total Asset Turnover (TATO), Pertumbuhan Perusahaan (SIZE), Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *J-Mabisya*, 1(1), 87–109.
- Wirawati, N. G. P., Putri, I. G. A. M. A. D., & Badera, I. D. N. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Pengungkapan Lingkungan, Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(9), 2417–2427.
- Wulandari, W., & Sari, B. (2022). Struktur Modal, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Penentu Kinerja Keuangan Sektor Property Dan Real Estate. *Ikraith-Ekonomika*, 6(2), 245–254.
<https://doi.org/10.37817/ikraith-ekonomika.v6i2.2357>
- Yulianti, E., Hermuningsih, S., & Sari, P. P. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal ECOBISMA*, 9(1).

