

ANALISA PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, *SALES GROWTH*, DAN BIAYA LINGKUNGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PERKEBUNAN KELAPA SAWIT YANG TERDAFTAR DI BEI

Shalahuddin Ahmad¹, Eddy Irsan Siregar², Riyanti³

Universitas Muhammadiyah Jakarta, DKI Jakarta, Indonesia^{1,2,3}

Email: shalahuddin.ahmad1003@gmail.com¹, siregareddy@umj.ac.id², riyanti@umj.ac.id³

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji dan menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage*, *sales growth*, dan biaya lingkungan terhadap nilai perusahaan. Metode penelitian ini dilakukan dengan pendekatan kuantitatif bersifat asosiatif. Alat analisis yang digunakan yaitu analisis regresi liner berganda dengan bantuan software Eviews versi 12. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mengungkapkan laporan keuangan selama periode 2019 hingga 2022 yaitu sebanyak 24 perusahaan. Sampel yang dipilih sebanyak 18 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Hasil penelitian diperoleh kesimpulan bahwa profitabilitas, *leverage*, dan biaya lingkungan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *sales growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Profitabilitas, Leverage, Sales Growth, Biaya Lingkungan, Nilai Perusahaan.

Abstract

This study aims to examine and analyze the effect of profitability, leverage, sales growth, and environmental costs on firm value. This research method is conducted with an associative quantitative approach. The analytical tool used is multiple liner regression analysis with the help of Eviews software version 12. The population in this study were all oil palm plantation companies listed on the Indonesia Stock Exchange that disclosed financial reports during the period 2019 to 2022, namely 24 companies. The sample selected was 18 companies using purposive sampling method. The results obtained concluded that profitability, leverage, and environmental costs have a negative and insignificant effect on firm value, while sales growth has a positive and significant effect on firm value.

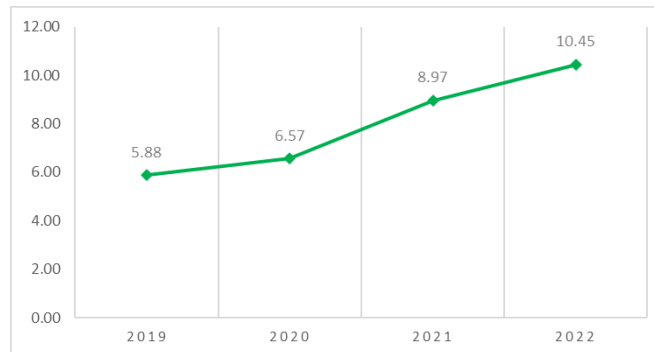
Keywords: Profitability, Leverage, Sales Growth, Environmental Costs, Firm Value.

Pendahuluan

Indonesia merupakan negara yang memiliki kekayaan atas sumber daya alam yang melimpah. Kekayaan sumber daya tersebut terdiri dari sumber daya air, sumber daya lahan, sumber daya hutan, sumber daya laut, maupun keanekaragaman hayati yang terkandung di dalamnya dan tersebar secara luas pada setiap pulau-pulau di Indonesia (Grizzetti et al., 2016). Kekayaan alam yang dimiliki tersebut dapat menjadi modal bagi pelaksanaan pembangunan ekonomi bagi Indonesia. Sumber kekayaan alam yang dimiliki Indonesia tersebut dapat dioptimalkan salah satunya melalui sektor pertanian (komoditas primer). Menurut Badan Pusat Statistik pertumbuhan ekonomi pada bidang perkebunan masih menjadi tiang utama penyangga ekonomi Indonesia. Terhitung sampai dengan tahun 2020 terdapat 3.001 Unit perusahaan yang bergerak dibidang perkebunan di Indonesia yang tercatat di Badan Pusat Statistik, diantara perusahaan tersebut perkebunan kelapa sawit memiliki jumlah perusahaan pengembang terbanyak yakni 2.335 Unit perusahaan (Prabowo et al., 2017).

Perkembangan bisnis kelapa sawit di Indonesia tumbuh dengan pesat dan menemui berbagai tantangan yang harus dihadapi (Mukherjee & Sovacool, 2014). Kampanye negatif sawit

Indonesia memasuki babak baru ketika Parlemen Uni Eropa mengesahkan Undang-Undang Komoditas Bebas Deforestasi Uni Eropa atau EU Deforestation Regulation (EUDR), pada 6 Desember 2022. UU ini tidak hanya berlaku untuk sawit, tetapi juga untuk sapi, kedelai, kopi, kakao, kayu dan karet serta produk turunannya, seperti daging sapi, furnitur, atau coklat. Uni Eropa ingin ada transparansi produk yang masuk dan keluar dari benua itu, dan membawa semangat berkelanjutan. Adanya tuduhan yang bersifat negatif dari beberapa lembaga lingkungan mancanegara yang menyebutkan bahwa industri kelapa sawit sebagai perusak lingkungan tentunya sangat merugikan dan akan mempengaruhi pengembangan industri ini. Berikut dibawah ini adalah grafik perkembangan *sales* perusahaan kelapa sawit periode tahun 2019-2022.



Gambar 1. Perkembangan Rata-rata Sales Perusahaan Kelapa Sawit Periode 2019-2022

Sumber: www.idx.co.id

Gambar diatas menjelaskan tren rata-rata penjualan perusahaan kelapa sawit dari tahun 2019 hingga 2022. Pada tahun 2019, penjualan rata-rata tercatat sebesar 5,88 T, yang kemudian mengalami peningkatan pada tahun 2020 menjadi 6,57 T. Tren peningkatan ini berlanjut secara signifikan pada tahun 2021 dengan penjualan rata-rata mencapai 8,97 T, dan semakin meningkat pada tahun 2022 dengan penjualan rata-rata mencapai 10,45 T. Peningkatan yang konsisten dalam penjualan selama empat tahun ini mencerminkan pertumbuhan yang kuat dalam performa penjualan perusahaan kelapa sawit. Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya secara berkelanjutan, yang berpotensi berdampak positif terhadap kinerja keuangan keseluruhan perusahaan.

Menelisik dari data Badan Pusat Statistik (BPS) di atas, pada kurun waktu 2019-2022 tidaklah mengalami perubahan yang signifikan dalam kuantitas ekspor minyak kelapa sawit tersebut. India, Tiongkok, dan Pakistan adalah negara tujuan utama dengan jumlah ekspor yang cukup besar. Ekspor ke India mengalami fluktuasi dari 4.577 ribu ton pada 2019 turun menjadi 3.089 ribu ton pada 2021, namun naik signifikan menjadi 4.996 ribu ton pada 2022. Ekspor ke Tiongkok menunjukkan penurunan dari 5.791 ribu ton pada 2019 menjadi 3.837 ribu ton pada 2022. Ekspor ke Pakistan cenderung meningkat dari 2.216 ribu ton pada 2019 menjadi 2.805 ribu ton pada 2022. Ekspor ke negara-negara Eropa seperti Belanda, Spanyol, dan Italia menunjukkan penurunan secara keseluruhan, dengan Belanda turun dari 915 ribu ton pada 2019 menjadi 529 ribu ton pada 2022. Amerika Serikat dan Bangladesh mengalami peningkatan ekspor selama periode ini. Secara keseluruhan, total ekspor kelapa sawit Indonesia menurun dari 29.548 ribu ton pada 2019 menjadi 26.221 ribu ton pada 2022.

Menghadapi tuntutan pasar global dan persaingan bisnis minyak nabati dunia, pemerintah berupaya untuk terus mengembangkan industri kelapa sawit nasional dengan memperhatikan prinsip berkelanjutan. Salah satu kebijakan yang dihasilkan oleh pemerintah melalui Kementerian Pertanian yaitu mewajibkan perusahaan perkebunan kelapa sawit di Indonesia untuk menerapkan ISPO. Ketentuan ini diatur dalam Peraturan Menteri Pertanian Nomor: 19/Permentan/OT.140/3/2011, tentang pedoman perkebunan kelapa sawit berkelanjutan Indonesia yang ditetapkan tanggal 29 Maret 2011. ISPO (Indonesian Sustainable Palm Oil) merupakan sistem usaha di bidang perkebunan kelapa sawit yang layak ekonomi, layak sosial,

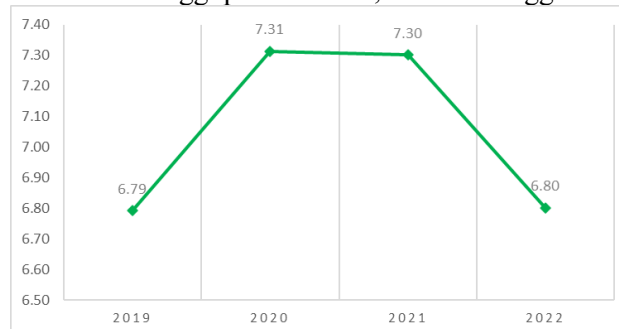
dan ramah lingkungan didasarkan pada peraturan perundangan yang berlaku di Indonesia. Implementasi ISPO diharapkan mampu menghindari dan mengurangi dampak kerusakan lingkungan, emisi gas rumah kaca, hingga pemicu deforestasi. Oleh karena itu, pengelolaan industri kelapa sawit yang berkelanjutan khususnya pengelolaan lingkungan perlu mendapatkan perhatian serius karena merupakan isu global yang sensitif sehingga berpotensi menimbulkan dampak negatif bagi industri kelapa sawit bila tidak dikelola dengan baik.

Berdasarkan teori *stakeholder*, perusahaan memiliki kewajiban untuk memberikan informasi terkait keadaan perusahaan melalui laporan yang dipublikasikan oleh perusahaan. Informasi yang disampaikan perusahaan tentunya akan memberikan sinyal yang kemudian diterima oleh *stakeholder*. Jika sinyal positif, maka akan berdampak pada keputusan *stakeholder* dan tercermin pada peningkatan harga saham. Media penyampaian informasi terkait kondisi perusahaan tidak hanya pelaporan wajib (*annual report*) yang setiap tahunnya diterbitkan oleh perusahaan *go public*, *stakeholder* memerlukan informasi tambahan lainnya untuk melakukan penilaian terhadap suatu perusahaan, informasi tambahan ini melalui *sustainability report*. *Sustainability report* memberikan informasi yang terkait seberapa besar biaya lingkungan yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk menjalankan program Tanggung Jawab Sosial Lingkungan (TJSL).

Fahmi (2015) menjelaskan Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut (Fahmi, 2013). Laporan keuangan yang dipublikasikan suatu perusahaan publik merupakan bentuk pertanggungjawaban kepada pihak internal dan eksternal perusahaan. Setiap pemangku kepentingan biasanya membuat analisis dalam pengambilan keputusan.

Sementara itu untuk melihat kinerja keuangan perusahaan dapat diketahui dengan melihat rasio keuangannya. Menurut Fahmi (2015) bahwa Analisis Rasio Keuangan adalah suatu cara yang membuat perbandingan data keuangan perusahaan menjadi lebih berarti (Fahmi, 2013). Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini yakni meliputi rasio Profitabilitas, *Leverage*, dan *Sales Growth*.

Munawir (2014) menjelaskan rentabilitas atau profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Untuk mengukur efektifitas suatu perusahaan dalam mengelola dana yang dimilikinya yakni menggunakan rasio solvabilitas (*Leverage*). Menurut Brigham dan Houston (2010) *leverage* keuangan merupakan tingkat sampai sejauh mana efek dengan pendapatan tetap (utang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal suatu perusahaan (Brigham & Houston, 2001). *Leverage* digunakan sebagai penaksir dari risiko yang melekat pada suatu perusahaan. Sedangkan *Sales Growth* adalah peningkatan dalam penjualan dalam jangka waktu yang sudah ditentukan. Berdasarkan informasi ini, investor dapat menilai kinerja keuangan perusahaan dan menentukan saham mana yang akan digunakan sebagai pilihan untuk berinvestasi. Hal ini tentu berarti semakin banyak investor berinvestasi, harga saham akan meningkat. Semakin tinggi profitabilitas, semakin tinggi nilai perusahaan.



Gambar 2. Perkembangan Rata-rata Hutang Perusahaan Kelapa Sawit Periode 2019-2022

Sumber: www.idx.co.id

Gambar yang ditampilkan menggambarkan rata-rata hutang perusahaan kelapa sawit selama empat tahun, yaitu dari tahun 2019 hingga 2022. Pada tahun 2019, rata-rata hutang tercatat sebesar 6,79 T, yang kemudian meningkat secara drastis menjadi 7,31 T pada tahun 2020 dan menurun sedikit di 7,30 T pada tahun 2021. Namun, pada tahun 2022, terjadi penurunan rata-rata hutang yang signifikan menjadi 6,80 T. Tren ini menunjukkan adanya fluktuasi dalam pengelolaan hutang perusahaan kelapa sawit selama periode tersebut, dengan peningkatan yang signifikan pada awalnya diikuti oleh penurunan di tahun terakhir. Hal ini mungkin mencerminkan upaya perusahaan dalam mengelola beban hutang mereka setelah periode akumulasi hutang yang tinggi.

Saat ini perhatian terhadap isu-isu lingkungan dan keberlanjutan telah meningkat secara signifikan di kalangan perusahaan dan pemangku kepentingan. Perusahaan kini dihadapkan pada tekanan yang lebih besar untuk beroperasi secara bertanggung jawab dan mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan. Salah satu cara perusahaan menunjukkan komitmen terhadap keberlanjutan adalah melalui pengeluaran untuk tanggung jawab sosial lingkungan (TJSL) atau *Corporate Social Responsibility* (CSR). Biaya TJSL atau CSR mencakup berbagai pengeluaran yang dilakukan oleh perusahaan untuk mendukung inisiatif lingkungan, seperti program pengurangan emisi, konservasi energi, pengelolaan limbah, dan proyek-proyek lain yang bertujuan untuk mengurangi dampak negatif operasional perusahaan terhadap lingkungan. Namun, masih terdapat perdebatan mengenai sejauh mana investasi dalam TJSL atau CSR berdampak pada nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengukur biaya lingkungan dengan menggunakan biaya TJSL atau CSR sebagai proksi, dan mengevaluasi pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

Ada beberapa indikator untuk menunjukkan nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai pasar dari nilai saham dan buku atau biasa disebut dengan PBV (*Price to Book Value*) juga digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, semakin tinggi PBV berarti semakin tinggi perusahaan yang dinilai oleh investor. Adanya citra yang baik, tentu investor akan semakin percaya bahwa perusahaan akan memberikan keuntungan bagi mereka. Semakin banyak investor yang menaruh sahamnya pada perusahaan dengan citra baik, tentu akan semakin meningkatkan kemajuan perusahaan sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Berikut dibawah ini kami sampaikan fenomena data historis PBV pada perusahaan perkebunan kelapa sawit periode 2019-2022. Berikut dibawah ini penulis mencoba menjelaskan *gap research* dengan penelitian sebelumnya.

Tabel 1. Gap Research

No	Judul	Hasil Penelitian
1.	Pengaruh <i>sustainability report</i> , kinerja keuangan, dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan, Aristha Purwanthari dkk (2017)	- <i>Sustainability report</i> berpengaruh tidak signifikan - ROA berpengaruh signifikan - Kinerja lingkungan berpengaruh tidak signifikan
2.	Pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening, Dewi Ari Ani (2021)	- Kinerja lingkungan berpengaruh signifikan - ROE sebagai variabel intervening berpengaruh tidak signifikan
3.	Analisa kinerja lingkungan, biaya lingkungan dan nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating, Miranti Kencana Putri dkk (2023)	- Kinerja lingkungan berpengaruh tidak signifikan - Biaya lingkungan berpengaruh tidak signifikan - ROE tidak mampu memoderasi hubungan pengaruh biaya lingkungan

Berdasarkan penjelasan fenomena, *gap research*, dan pertimbangan diatas, maka penulis tertarik untuk membuat judul analisa pengaruh profitabilitas, *leverage*, *sales growth*, dan biaya lingkungan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2022. Berikut tujuan penelitian berdasarkan variabel-variabel yang dianalisis:

- 1) Untuk mengkaji dan menganalisis pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perkebunan Kepala Sawit di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.
- 2) Untuk mengkaji dan menganalisis pengaruh *Debt to Assets Ratio* (DAR) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perkebunan Kepala Sawit di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.
- 3) Untuk mengkaji dan menganalisis pengaruh *Sales Growth* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perkebunan Kepala Sawit di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.
- 4) Untuk mengkaji dan menganalisis pengaruh Biaya Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perkebunan Kepala Sawit di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.
- 5) Untuk mengkaji dan menganalisis pengaruh ROE, DAR, *Sales Growth*, dan Biaya Lingkungan secara bersama-sama (simultan) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perkebunan Kepala Sawit di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode penelitian asosiatif yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Variabel bebas dalam penelitian ini meliputi Profitabilitas, *Leverage*, *Sales Growth*, dan Biaya Lingkungan, sedangkan variabel terikatnya adalah Nilai Perusahaan. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2022. Data dikumpulkan dari website BEI (www.idx.co.id) dan www.investing.com, serta melalui literatur dan jurnal ilmiah terkait. Populasi penelitian terdiri dari 24 perusahaan perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di BEI dan mengungkapkan laporan keuangan selama empat tahun berturut-turut sejak 2019 hingga 2022. Sampel penelitian dipilih berdasarkan kriteria tertentu dari populasi tersebut.

Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan bantuan software Eviews 12. Jenis data yang dianalisis adalah data panel, yang menggabungkan data cross-section dan time series. Proses pengumpulan data dilakukan dalam dua tahap: pertama, dengan mengumpulkan data pendukung melalui literatur, jurnal keuangan, tesis, dan hasil penelitian lain; kedua, dengan mengumpulkan data laporan keuangan yang mencakup variabel-variabel seperti laba bersih, total aktiva, aktiva lancar, hutang lancar, harga pasar per lembar saham, nilai buku per lembar saham, dan biaya lingkungan dari website BEI. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai $Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$, di mana Y adalah Nilai Perusahaan dan variabel independen X1, X2, X3, dan X4 masing-masing mewakili Profitabilitas, *Leverage*, *Sales Growth*, dan Biaya Lingkungan. Hasil analisis regresi diharapkan memberikan koefisien regresi yang menunjukkan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Hasil dan Pembahasan

Hasil Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk mengkaji dan menganalisis seberapa besar faktor variabel bebas mempengaruhi variabel terikat. Sebagaimana yang telah dipaparkan pada bab sebelumnya mengenai kriteria sampel serta penentuan variabel yang akan diteliti maka terlampir dibawah ini adalah informasi ringkas mengenai data yang akan diuji. Untuk variabel profitabilitas diukur dengan menggunakan perbandingan antara laba bersih dengan *total equity* atau biasa disebut dengan *Return On Equity* (ROE), data yang diperoleh adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Data Laba Bersih dan Equity Perusahaan Kelapa Sawit (dalam milyar)

No	Kode	2019		2020		2021		2022	
		Laba Bersih	Equity	Laba Bersih	Equity	Laba Bersih	Equity	Laba Bersih	Equity
1	AALI	244	18,979	894	19,248	2,067	21,171	1,792	22,243
2	ANDI	12	259	-10	251	-3	249	-11	239
3	ANJT	-64	5,430	31	5,582	566	6,182	330	6,613
4	BISI	307	2,317	276	2,458	381	2,728	523	3,050
5	BWPT	-1,167	4,613	-1,108	3,488	-1,417	2,058	13	2,050
6	CSRA	29	465	72	572	260	781	252	963
7	DSNG	178	3,732	478	6,231	740	7,025	1,207	8,160
8	FAPA	-251	3,287	-127	2,698	408	3,186	749	3,899
9	GZCO	-584	1,634	-183	1,025	14	1,076	76	1,153
10	JAWA	-283	390	-308	244	-178	223	-302	118
11	PSGO	-161	1,177	27	1,210	214	1,425	258	1,686
12	SGRO	40	4,153	-192	3,796	815	4,597	1,039	5,230
13	SIMP	-642	17,781	340	18,490	1,334	19,786	1,510	21,167
14	SMAR	899	10,933	1,540	12,524	2,829	14,418	5,505	19,248
15	SSMS	12	4,069	581	4,871	1,527	6,108	1,848	6,444
16	TAPG	188	5,751	933	6,656	1,199	7,796	3,089	10,413
17	UNSP	-4,839	-5,446	-954	-7,010	118	-6,893	930	-5,957
18	TBLA	661	5,363	681	5,889	792	6,492	801	6,832

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Tabel diatas menggambarkan informasi mengenai laba bersih dan ekuitas dari 18 perusahaan selama periode 2019-2022. Data ini memberikan gambaran performa keuangan perusahaan-perusahaan tersebut dalam rentang waktu empat tahun. Sebagian besar perusahaan menunjukkan tren laba bersih dan ekuitas yang positif, meskipun ada beberapa yang mengalami penurunan atau bahkan kerugian dalam periode tertentu. Namun secara keseluruhan, data ini memberikan gambaran tentang kinerja finansial dan posisi ekuitas dari perusahaan-perusahaan tersebut selama empat tahun terakhir. Untuk variabel *leverage* menggunakan perbandingan total hutang/liabilitas dengan total aktiva/aset atau biasa disebut dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR), dan diperoleh data sebagai berikut:

Tabel 2. Data Liabilitas dan Aset Perusahaan Kelapa Sawit (dalam milyar)

No	Kode	2019		2020		2021		2022	
		Liabilitas	Aset	Liabilitas	Aset	Liabilitas	Aset	Liabilitas	Aset
1	AALI	7,996	26,974	8,533	27,781	9,229	30,400	7,006	29,249
2	ANDI	228	487	229	479	233	483	206	444
3	ANJT	3,311	8,741	3,391	8,973	3,130	9,313	2,783	9,396
4	BISI	624	2,941	457	2,915	404	3,132	360	3,410
5	BWPT	11,183	15,796	11,573	15,061	9,987	12,045	10,174	12,224
6	CSRA	904	1,369	826	1,399	972	1,753	872	1,835
7	DSNG	7,889	11,621	7,921	14,151	6,687	13,712	7,197	15,357
8	FAPA	4,386	7,673	5,103	7,800	4,748	7,934	4,725	8,624
9	GZCO	1,126	1,946	1,119	2,143	959	2,034	893	2,045
10	JAWA	3,100	3,490	3,250	3,494	3,343	3,566	3,471	3,590
11	PSGO	2,078	3,256	2,192	3,402	2,307	3,732	2,455	4,141
12	SGRO	5,314	9,467	5,949	9,745	5,155	9,751	5,013	10,243
13	SIMP	17,130	34,911	16,905	35,395	16,193	35,979	14,946	36,113
14	SMAR	16,854	27,788	22,502	35,026	25,927	40,345	23,353	42,601
15	SSMS	7,777	11,845	7,905	12,776	7,743	13,851	7,526	13,970
16	TAPG	6,515	12,266	5,668	12,324	4,650	12,446	4,113	14,526
17	UNSP	13,846	8,400	14,587	7,576	15,151	8,258	10,497	4,540
18	TBLA	12,000	17,363	13,542	19,431	14,592	21,084	16,841	23,674

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Tabel diatas memberikan gambaran tentang posisi keuangan perusahaan-perusahaan dari sisi kewajiban dan sumber daya yang dimiliki selama periode 2019-2022. Secara umum, terdapat variasi yang cukup signifikan dalam jumlah liabilitas dan aset di antara perusahaan-perusahaan tersebut, yang mencerminkan perbedaan skala usaha dan strategi keuangan masing-masing perusahaan. Beberapa perusahaan memiliki jumlah liabilitas yang relatif tinggi dibandingkan dengan aset, sementara perusahaan lain memiliki rasio yang lebih seimbang atau bahkan aset yang jauh lebih besar daripada liabilitasnya. Selain itu, data juga menunjukkan tren pergerakan liabilitas dan aset selama empat tahun tersebut. Sedangkan untuk variabel *sales growth* diukur dengan melihat tren pergerakan penjualan dalam periode tersebut, data yang diperoleh adalah sebagai berikut:

Tabel 3. Data Penjualan Perusahaan Kelapa Sawit (dalam milyar)

No	Kode	2019	2020	2021	2022
1	AALI	17,453	18,807	24,322	21,829
2	ANDI	312	260	346	318
3	ANJT	1,821	2,315	3,807	4,197
4	BISI	2,272	1,813	2,015	2,416
5	BWPT	2,513	2,199	2,938	4,574
6	CSRA	492	607	896	971
7	DSNG	5,737	6,699	7,125	9,634
8	FAPA	2,119	2,617	3,391	4,829
9	GZCO	385	407	707	555
10	JAWA	723	461	843	972
11	PSGO	729	931	1,766	1,973
12	SGRO	3,268	3,502	5,222	5,672
13	SIMP	13,650	14,475	19,659	17,794
14	SMAR	36,198	40,434	57,004	75,046
15	SSMS	3,378	4,011	5,203	7,261
16	TAPG	4,329	5,266	6,278	9,346
17	UNSP	1,984	2,507	3,971	4,189
18	TBLA	8,533	10,863	15,972	16,580

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Tabel diatas ini menjelaskan angka penjualan atau pendapatan tahunan untuk 18 perusahaan dari berbagai sektor selama periode 2019-2022. Terdapat variasi yang cukup besar dalam nilai penjualan antar perusahaan, yang mencerminkan perbedaan skala usaha dan pangsa pasar masing-masing perusahaan. Secara umum, sebagian besar perusahaan menunjukkan tren peningkatan penjualan dari tahun ke tahun, meskipun ada beberapa yang mengalami fluktuasi atau bahkan penurunan pada tahun tertentu. Perusahaan dengan kode SMAR terlihat memiliki angka penjualan tertinggi.

Untuk variabel biaya lingkungan diukur lebih spesifik dengan menggunakan biaya tanggung jawab sosial lingkungan (TJSL) atau bisa disebut dengan biaya *Corporate Social Responsibility* (CSR), dan diperoleh data sebagai berikut:

Tabel 4. Data Biaya TJSL Perusahaan Kelapa Sawit (dalam milyar)

No	Kode	2019	2020	2021	2022
1	AALI	9.00	21.49	47.36	76.55
2	ANDI	0.69	0.56	0.46	0.39
3	ANJT	1.93	0.25	0.16	0.09
4	BISI	0.95	0.74	1.47	1.08
5	BWPT	0.62	0.77	1.18	1.23
6	CSRA	0.12	0.38	1.07	3.73
7	DSNG	17.21	20.10	21.37	28.90
8	FAPA	0.59	0.43	0.75	3.79

No	Kode	2019	2020	2021	2022
9	GZCO	0.96	1.89	0.45	0.64
10	JAWA	0.06	0.05	0.10	0.13
11	PSGO	0.25	0.87	0.72	2.26
12	SGRO	7.86	3.85	6.44	17.25
13	SIMP	40.95	43.42	58.98	53.38
14	SMAR	27.14	51.60	61.69	54.30
15	SSMS	20.74	18.72	18.43	31.63
16	TAPG	1.63	1.14	16.06	2.03
17	UNSP	6.66	6.26	7.36	8.32
18	TBLA	25.60	32.59	47.92	49.74

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Tabel yang disajikan diatas menggambarkan terdapat variasi yang cukup besar dalam jumlah biaya TJSL antar perusahaan, mulai dari ratusan juta hingga puluhan milyar rupiah per tahun, yang mencerminkan perbedaan skala operasi, komitmen, dan prioritas masing-masing perusahaan dalam program tanggung jawab sosial dan lingkungan. Secara umum, sebagian besar perusahaan menunjukkan tren peningkatan biaya TJSL dari tahun ke tahun. Perusahaan dengan kode SIMP, SMAR, DSNG dan AALI memiliki biaya TJSL tertinggi di antara 18 perusahaan tersebut.

1. Pemilihan dan Pengujian Model Data

Sebagaimana yang telah dikemukakan pada metode penelitian pada bab sebelumnya, dimana penelitian ini menggunakan alat bantu *software Eviews 12*. Pada program *Eviews* terdapat beberapa pengujian yang akan membantu untuk menentukan model apa yang paling efisien untuk digunakan pada penelitian ini. Untuk menentukan model dilakukan pengujian Uji Chow, Uji Hausman dan Uji Lagrange Multiplier (LM). Berikut dibawah ini adalah tabel indikator pengujian model data panel yang akan dilakukan.

Tabel 5. Indikator Pengujian Model Data

Pengujian	Hasil	Kesimpulan
Uji Chow	Prob > 0,05	CEM
	Prob < 0,05	FEM
Uji Hausman	Prob > 0,05	REM
	Prob < 0,05	FEM
Uji Lagrange Multiplier (LM Test)	Prob > 0,05	CEM
	Prob < 0,05	REM

a. Uji Chow

Berdasarkan hasil hitung dari *software Eviews 12*, maka diperoleh hasil uji chow yaitu sebagai berikut :

Tabel 6. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	24.622870	(17,50)	0.0000
Cross-section Chi-square	161.114587	17	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:
Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares

Analisa Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Sales Growth*, dan Biaya Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit yang Terdaftar di BEI

Date: 06/24/24 Time: 13:40
 Sample: 2019 2022
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 18
 Total panel (balanced) observations: 72

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.462104	0.236640	6.178598	0.0000
X1	-0.005521	0.002864	-1.927488	0.0582
X2	-0.006782	0.003178	-2.134037	0.0365
X3	0.012136	0.004532	2.677913	0.0093
X4	-0.001436	0.002317	-0.620054	0.5373
Root MSE	0.928595	R-squared		0.157531
Mean dependent var	1.239861	Adjusted R-squared		0.107235
S.D. dependent var	1.018795	S.E. of regression		0.962621
Akaike info criterion	2.828601	Sum squared resid		62.08481
Schwarz criterion	2.986703	Log likelihood		-96.82964
Hannan-Quinn criter.	2.891542	F-statistic		3.132041
Durbin-Watson stat	0.338436	Prob(F-statistic)		0.020129

Sumber: *Output Eviews 12*, 2024

Dari tabel diatas menunjukkan hasil uji show dengan nilai *prob* pada *Cross-section F* sebesar 0,0000 kurang dari alpha (α) <0,05. Kemudian nilai probabilitas *Cross-section Chi-square* juga sebesar 0,0000. Oleh karena itu, berdasarkan uji chow hasilnya model yang terpilih yaitu *Fixed Effect Model (FEM)*.

b. Uji Hausman

Berdasarkan hasil hitung dari *software Eviews 12*, maka diperoleh hasil uji hausman yaitu sebagai berikut :

Tabel 7. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
 Equation: Untitled
 Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6.099090	4	0.1919

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
X1	-0.001835	-0.002955	0.000001	0.2613
X2	0.002859	-0.002541	0.000025	0.2817
X3	0.006296	0.006526	0.000000	0.1677
X4	-0.001783	-0.001781	0.000000	0.9966

Cross-section random effects test equation:
 Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 06/24/24 Time: 13:47
 Sample: 2019 2022
 Periods included: 4

Cross-sections included: 18
 Total panel (balanced) observations: 72

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.975177	0.414603	2.352074	0.0226
X1	-0.001835	0.002248	-0.816547	0.4181
X2	0.002859	0.006681	0.427935	0.6705
X3	0.006296	0.001823	3.452841	0.0011
X4	-0.001783	0.001513	-1.178603	0.2441

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Root MSE	0.303330	R-squared	0.910106
Mean dependent var	1.239861	Adjusted R-squared	0.872350
S.D. dependent var	1.018795	S.E. of regression	0.363996
Akaike info criterion	1.063121	Sum squared resid	6.624658
Schwarz criterion	1.758769	Log likelihood	-16.27235
Hannan-Quinn criter.	1.340060	F-statistic	24.10519
Durbin-Watson stat	2.546147	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: *Output Eviews 12*, 2024

Dari tabel diatas menunjukkan hasil uji hausman dengan nilai *prob. Cross-section Random* sebesar 0,1919 lebih dari alpha (α) >0,05. Oleh karena itu, berdasarkan uji hausman hasilnya model yang terpilih yaitu *Random Effect Model (REM)*.

- c. Uji Lagrange Multiplier (LM Test)
 Berdasarkan hasil hitung dari *software Eviews 12*, maka diperoleh hasil uji lagrange multiplier (LM Test) yaitu sebagai berikut :

Tabel 8. Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
 Null hypotheses: No effects
 Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	72.80565 (0.0000)	1.222209 (0.2689)	74.02786 (0.0000)
Honda	8.532622 (0.0000)	-1.105536 (0.8655)	5.251743 (0.0000)
King-Wu	8.532622 (0.0000)	-1.105536 (0.8655)	2.285417 (0.0111)
Standardized Honda	9.466742 (0.0000)	-0.796676 (0.7872)	2.906656 (0.0018)
Standardized King-Wu	9.466742 (0.0000)	-0.796676 (0.7872)	0.261926 (0.3967)

Gourieroux, et al.	--	--	72.80565 (0.0000)
--------------------	----	----	----------------------

Sumber: *Output Eviews 12, 2024*

Dari tabel diatas menunjukkan hasil uji lagrange multiplier dengan nilai probabilitas *Cross-section Breusch-Pagan* sebesar 0,0000 kurang dari alpha (α) <0,05. Oleh karena itu, berdasarkan Uji Lagrange Multiplier hasilnya model yang terpilih yaitu *Random Effect Model* (REM).

Dari ketiga pengujian model yang telah dilakukan, maka dihasilkan rekapitulasi hasil pengujian sebagai berikut:

Tabel 9. Rekapitulasi Hasil Pengujian Model Data

Pengujian	Hasil	Model yang dipilih
Uji Chow	Prob < 0,05	FEM
Uji Hausman	Prob > 0,05	REM
Uji Lagrange Multiplier	Prob < 0,05	REM

Sumber: *Output Eviews 12, 2024*

Hasil rekapitulasi ketiga pengujian tersebut menunjukkan hasil yang konsisten bahwa model yang terbaik dan cocok untuk menguji hipotesis penelitian ini adalah model *Random Effect Model* (REM).

Menurut Handarini (2014) berkesimpulan bahwa jika *Random Effect Model* (REM) dipilih sebagai model terbaik, maka secara umum uji asumsi klasik tidak diperlukan (Handarini, 2014). Kesimpulan ini berasal dari fakta bahwa *Random Effect Model* (REM) menggunakan metode GLS (*Generalized Least Squares*), yang secara inheren memperhitungkan korelasi dalam kelompok dan heteroskedastisitas. Beberapa peneliti seperti Hapsari (2013) dan Handarini (2014) menegaskan bahwa uji asumsi klasik terutama diperlukan ketika model yang dipilih adalah *Common Effect Model* (CEM) atau *Fixed Effect Model* (FEM) (Handarini, 2014; Hapsari & Chalimah, 2013).

2. Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil pemilihan model yang telah dijelaskan diatas, maka dibawah ini adalah hasil dari *Random Effect Model* (REM) :

Tabel 10. Hasil *Random Effect Model* (REM)

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 06/18/24 Time: 13:39
 Sample: 2019 2022
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 18
 Total panel (balanced) observations: 72
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.301757	0.344916	3.774130	0.0003
X1	-0.002955	0.002015	-1.466611	0.1472
X2	-0.002541	0.004413	-0.575879	0.5666
X3	0.006526	0.001816	3.593992	0.0006
X4	-0.001781	0.001453	-1.225621	0.2246
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.872201	0.8517
Idiosyncratic random			0.363996	0.1483

Weighted Statistics			
Root MSE	0.356588	R-squared	0.181331
Mean dependent var	0.253261	Adjusted R-squared	0.132455
S.D. dependent var	0.396871	S.E. of regression	0.369654
Sum squared resid	9.155157	F-statistic	3.710033
Durbin-Watson stat	1.890843	Prob(F-statistic)	0.008686
Unweighted Statistics			
R-squared	0.115579	Mean dependent var	1.239861
Sum squared resid	65.17645	Durbin-Watson stat	0.265602

Sumber: *Output Eviews 12, 2024*

- a. Uji t (Parsial)

Berdasarkan tabel 4.10 diatas, hasil uji t-statistik dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

 - 1) Variabel X1 (ROE) memiliki nilai t-statistik sebesar -1,467 dengan nilai prob. (signifikansi) sebesar 0,147 (>0,05) maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel X1 (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y (PBV).
 - 2) Variabel X2 (DAR) memiliki nilai t-statistik sebesar -0,576 dengan nilai prob. (signifikansi) sebesar 0,567 (>0,05) maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel X2 (DAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y (PBV).
 - 3) Variabel X3 (*Sales Growth*) memiliki nilai t-statistik sebesar 3,594 dengan nilai prob. (signifikansi) sebesar 0,0006 (<0,05) maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel X3 (*Sales Growth*) berpengaruh signifikan terhadap variabel Y (PBV).
 - 4) Variabel X4 (Biaya Lingkungan) memiliki nilai t-statistik sebesar -1,226 dengan nilai prob. (signifikansi) sebesar 0,225 (>0,05) maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel X4 (Biaya Lingkungan) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y (PBV).
- b. Uji F (Simultan)

Berdasarkan tabel 4.10 diatas, diketahui nilai F-Statistik sebesar 3,710 dengan nilai prob. F-Statistik sebesar 0,009 (<0,05) maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel independen (X) yaitu ROE, DAR, *Sales Growth*, dan Biaya Lingkungan berpengaruh secara simultan (bersamaan) terhadap variabel dependen (Y) yaitu PBV.
- c. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Berdasarkan tabel 4.10 diatas, diketahui bahwa nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,1325 maka dapat disimpulkan bahwa sumbangan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan (bersamaan) sebesar 13,25%, sedangkan sisanya sebesar 86,75% (100 - nilai *Adjusted R-squared*) dipengaruhi variabel lain diluar penelitian ini.

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan hasil perhitungan *Random Effect Model* (REM) pada tabel 4.10 diatas, maka diperoleh persamaan regresi yaitu sebagai berikut :

Tabel 11. Hasil Persamaan Regresi

Estimation Command:
=====
LS(?, CX=R) Y C X1 X2 X3 X4
Estimation Equation:
=====
Y = C(1) + C(2)*X1 + C(3)*X2 + C(4)*X3 + C(5)*X4 + [CX=R]
Substituted Coefficients:
=====

$$Y = 1.30175666258 - 0.00295461725992 * X_1 - 0.00254124612288 * X_2 + 0.0065260095573 * X_3 - 0.00178117710092 * X_4 + [CX=R]$$

Sumber: *Output Eviews 12*, 2024

Secara sederhana dapat kita lihat persamaan regresinya sebagai berikut :

$$Y = 1,30 - 0,003X_1 - 0,003X_2 + 0,007X_3 - 0,002X_4 + e$$

Penjelasannya adalah sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta yang diperoleh sebesar 1,30 maka bisa diartikan bahwa jika variabel independen naik satu satuan secara rerata, maka variabel dependen juga akan ikut naik sebesar 1,30.
- b. Nilai koefisien regresi variabel X₁ (ROE) bernilai negatif (-) sebesar -0,003, maka bisa diartikan bahwa jika variabel X₁ (ROE) meningkat maka variabel Y (PBV) akan mengalami penurunan sebesar -0,003, begitu juga sebaliknya.
- c. Nilai koefisien regresi variabel X₂ (DAR) bernilai negatif (-) sebesar -0,003, maka bisa diartikan bahwa jika variabel X₂ (DAR) meningkat maka variabel Y (PBV) akan mengalami penurunan sebesar -0,003, begitu juga sebaliknya.
- d. Nilai koefisien regresi variabel X₃ (*Sales Growth*) bernilai positif (+) sebesar 0,007, maka bisa diartikan bahwa jika variabel X₃ (*Sales Growth*) meningkat maka variabel Y (PBV) juga ikut meningkat sebesar 0,007, begitu juga sebaliknya.
- e. Nilai koefisien regresi variabel X₄ (Biaya Lingkungan) bernilai negatif (-) sebesar -0,002, maka bisa diartikan bahwa jika variabel X₄ (Biaya TJSL) meningkat maka variabel Y (PBV) akan mengalami penurunan sebesar -0,002, begitu juga sebaliknya.
- f. Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas (-0,003), *leverage* (-0,003), *sales growth* (0,007), biaya lingkungan (-0,002), karena *sales growth* 0,007 > -0,003, dan -0,002 maka *sales growth* merupakan variabel yang dominan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t-statistik yang telah dihitung melalui *software Eviews 12* diperoleh nilai t-statistik sebesar -1,467 dengan nilai prob. (signifikansi) sebesar 0,147 (>0,05) maka bisa ditarik kesimpulan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan Fristianti, dkk. (2023) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Fristianti et al., 2024). Namun temuan tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan Jamaluddin, dkk. (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Ali et al., 2021).

Profitabilitas biasanya dikaitkan dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tinggi, sehingga dengan laba yang tinggi akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Namun dalam industri kelapa sawit ada beberapa faktor yang menyebabkan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Faktor penyebabnya antara lain perusahaan lebih fokus pada pertumbuhan jangka panjang seperti ekspansi perkebunan dan peningkatan kapasitas produksi, isu lingkungan dan keberlanjutan yang menjadi perhatian investor, regulasi dan kebijakan pemerintah yang mempengaruhi prospek bisnis, serta persaingan dan konsolidasi industri yang mendorong investor untuk mempertimbangkan strategi akuisisi perusahaan. Oleh karena itu, dalam menentukan nilai perusahaan kelapa sawit, investor cenderung memperhatikan prospek pertumbuhan jangka panjang, praktik keberlanjutan, posisi kompetitif, dan faktor-faktor lain di luar profitabilitas semata. Dengan demikian hipotesis pertama (H₁), profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak.

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t-statistik yang telah dihitung melalui *software Eviews 12* diperoleh nilai t-statistik sebesar -0,576 dengan nilai prob. (signifikansi) sebesar 0,567 ($>0,05$) maka bisa ditarik kesimpulan bahwa *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Bagaskara, dkk. (2021) yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Bagaskara et al., 2021). Namun hasil tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan Linawaty dan Agustin (2017) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Ekadjaja, 2017).

Perusahaan kelapa sawit pada umumnya memiliki aset tetap yang besar seperti lahan dan pabrik, yang dapat dijadikan sebagai jaminan dalam memperoleh pinjaman, sehingga risiko gagal bayar relatif lebih kecil. Hal ini membuat investor mempertimbangkan faktor lain selain *leverage* dalam menilai perusahaan, faktor lain diantaranya prospek pertumbuhan jangka panjang, efisiensi produksi, strategi diversifikasi produk, dan isu keberlanjutan. Dengan demikian hipotesis kedua (H_2), *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak.

Pengaruh Sales Growth Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t-statistik yang telah dihitung melalui *software Eviews 12* diperoleh nilai t-statistik sebesar 3,594 dengan nilai prob. (signifikansi) sebesar 0,0006 ($<0,05$) maka bisa ditarik kesimpulan bahwa *sales growth* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan Prasetyandari, C. W. (2021) yang menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Prasetyandari, 2021). Namun temuan tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan Yasin, dkk. (2022) yang menyatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Yasin et al., 2022).

Sales growth yang konsisten menunjukkan permintaan yang kuat atas produk minyak sawit mentah (CPO) dan turunannya, serta kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kapasitas produksi dan meraih pangsa pasar yang lebih besar. Ini menjadi sinyal positif bagi investor akan prospek pertumbuhan jangka panjang perusahaan dan potensi arus kas yang lebih besar di masa depan.

Selain itu, *sales growth* juga mencerminkan strategi pemasaran dan diversifikasi produk yang efektif, serta kemampuan perusahaan dalam mengantisipasi permintaan pasar (Oh et al., 2015). Oleh karena itu, investor cenderung memberikan valuasi yang lebih tinggi kepada perusahaan kelapa sawit yang menunjukkan *sales growth* yang kuat dan berkelanjutan. Dengan demikian hipotesis ketiga (H_3), *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dapat diterima.

Pengaruh Biaya Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t-statistik yang telah dihitung melalui *software Eviews 12* diperoleh nilai t-statistik sebesar -1,226 dengan nilai prob. (signifikansi) sebesar 0,225 ($>0,05$) maka bisa ditarik kesimpulan bahwa biaya lingkungan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Apriandi, dkk. (2022) yang menunjukkan bahwa biaya lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Apriandi et al., 2022). Namun hasil tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan Utami Putri, dkk. (2024) yang menyatakan bahwa biaya lingkungan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Beberapa faktor penyebab biaya lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yaitu pertama, investor mungkin lebih memprioritaskan faktor-faktor kinerja keuangan seperti pertumbuhan penjualan dan prospek ekspansi usaha dibandingkan dengan biaya lingkungan semata; kedua, biaya lingkungan yang dikeluarkan perusahaan relatif kecil dan belum tentu mencerminkan upaya dan komitmen nyata terhadap kelestarian lingkungan; ketiga, industri kelapa sawit cenderung mendapat sorotan terkait isu lingkungan, sehingga biaya lingkungan mungkin dianggap sebagai konsekuensi biasa dari operasi bisnis dan bukan nilai tambah bagi

perusahaan. Dengan demikian hipotesis keempat (H_4), biaya lingkungan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak.

Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Sales Growth, dan Biaya Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis khususnya uji F yang telah dihitung melalui *software Eviews 12* diperoleh nilai F-Statistik sebesar 3,710 dengan nilai prob. F-Statistik sebesar 0,009 (<0,05) maka bisa ditarik kesimpulan bahwa profitabilitas, *leverage*, *sales growth*, dan biaya lingkungan berpengaruh secara simultan (bersamaan) terhadap nilai perusahaan.

Secara keseluruhan, kombinasi dari faktor-faktor ini saling terkait dalam mempengaruhi persepsi investor dan pemangku kepentingan terhadap kinerja, risiko, prospek pertumbuhan, dan keberlanjutan perusahaan. Kombinasi yang optimal dari profitabilitas, *leverage* yang sehat, *sales growth* yang kuat, dan komitmen lingkungan akan meningkatkan daya tarik perusahaan dan mendorong peningkatan nilai perusahaan di pasar. Dengan demikian hipotesis kelima (H_5), profitabilitas, *leverage*, *sales growth*, biaya lingkungan secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap nilai perusahaan dapat diterima.

Kesimpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya, maka hasil penelitian diperoleh kesimpulan sebagai berikut: (1) Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) *Leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (3) *Sales growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. (4) Biaya lingkungan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (5) Profitabilitas, *leverage*, *sales growth*, dan biaya lingkungan berpengaruh secara simultan (bersamaan) terhadap nilai perusahaan.

BIBLIOGRAFI

- Ali, J., Faroji, R., & Ali, O. (2021). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan: (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *Jurnal Neraca Peradaban*, 1(2), 128–135.
- Apriandi, D., Mardika, I. H., & Astuti, T. B. (2022). Pengaruh biaya lingkungan dan good corporate governance terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Jurnal Digital Akuntansi*, 2(2), 99–115.
- Bagaskara, R. S., Titisari, K. H., & Dewi, R. R. (2021). Pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. *Forum Ekonomi: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 23(1), 29–38.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). Manajemen Keuangan. Buku 1 edisi 8. Jakarta: Erlangga.
- Ekadjaja, A. (2017). Analisis pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial dan arus kas bebas sebagai variabel pemoderasi. *Jurnal Ekonomi*, 22(1), 164–176.
- Fahmi, I. (2013). Analisis Laporan Keuangan Bandung: Alfabeta. *Research Journal of Finance and Accounting*, 7(6), 122–1697.
- Fristianti, E., Novi, N., & Komara, A. (2024). The Effect of Environmental Costs, Environmental Disclosure, Environmental Performance, and Profitability on Firm Value. *Journal Research of Social Science, Economics, and Management*, 3(10), 1852–1863.
- Grizzetti, B., Lanzanova, D., Liqueste, C., Reynaud, A., & Cardoso, A. C. (2016). Assessing water ecosystem services for water resource management. *Environmental Science & Policy*, 61, 194–203.

- Handarini, D. (2014). Pengaruh Manajemen Laba AkruaI dan Manajemen Laba Riil terhadap Yield Spread Obligasi. *Depok: Universitas Indonesia*.
- Hapsari, A. Y., & Chalimah, S. (2013). *Kualitas dan kuantitas kandungan pupuk organik limbah serasah dengan inokulum kotoran sapi secara semianaerob*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Mukherjee, I., & Sovacool, B. K. (2014). Palm oil-based biofuels and sustainability in southeast Asia: A review of Indonesia, Malaysia, and Thailand. *Renewable and Sustainable Energy Reviews, 37*, 1–12.
- Oh, C. H., Sohl, T., & Rugman, A. M. (2015). Regional and product diversification and the performance of retail multinationals. *Journal of International Management, 21*(3), 220–234.
- Prabowo, D., Maryudi, A., & Imron, M. A. (2017). Conversion of forests into oil palm plantations in West Kalimantan, Indonesia: Insights from actors' power and its dynamics. *Forest Policy and Economics, 78*, 32–39.
- Prasetyandari, C. W. (2021). Hubungan Sales Growth dan Nilai Perusahaan serta Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Iqtishodiyah: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam, 7*(1), 1–11.
- Yasin, M., Rimawan, M., & Huda, N. (2022). Pengaruh Sales Growth Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Pada Pt Mayora Indah Tbk. *Journal Transformation of Mandalika, 3*(3), 5–18.

Copyright holder:

Shalahuddin Ahmad, Eddy Irsan Siregar, Riyanti (2024)

First publication right:

Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia

This article is licensed under:

