

**PENGARUH R&D INVESTMENT DAN GROWTH OPPURTUNITY
TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAN ENVIRONMENTAL
DISCLOSURE SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI
YANG TERDAFTARDI BEI PERIODE 2017-2020**

Kholidah Rulan Sari Harahap¹⁾, Andewi Rokhhmawati²⁾, Haryetti²⁾

1) Mahasiswa Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau

2) Dosen Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau

Email : rujan104@gmail.com

*The Influence of R&D Investment And Growth Oppurtunity On Financial
Performance And Environmental Disclosure As Variable Intervention
In The Company Bei Listed Pharmaceutical Sub Sector
Period of 2017-2020*

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of r&d investment and growth opportunities on financial performance and environmental disclosure as intervening variables in pharmaceutical sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2020 period and selected based on criteria so that 44 companies were obtained. Secondary data was collected using documentation techniques by collecting data on r&d investment, growth opportunities, financial performance and environmental disclosure during the research period in the annual report published on the IDX. The results of the study show that R&D Investment has a positive and significant effect on Environmental disclosure; Growth opportunity has a positive and significant effect on Environmental disclosure; R&D Investment has a negative but not significant effect on Financial Performance Growth opportunity has a negative but not significant effect on Financial Performance Environmental disclosure has a positive and significant effect on Financial Performance; R&D Investment has a positive and significant effect on Financial Performance with Intervening Environmental disclosure; Growth opportunity has a positive and significant effect on Financial Performance with Intervening Environmental Disclosure.

Keywords: r&d investment, growth oppurtunity, firm peformance, environmental disclosure

PENDAHULUAN

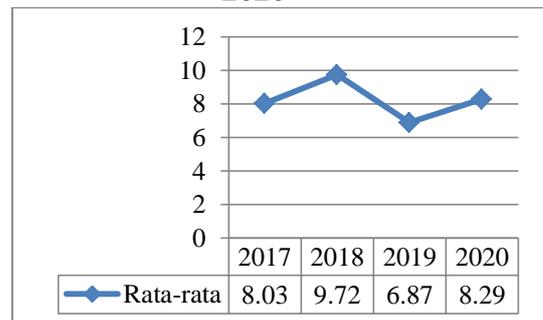
Menghadapi era globalisasi yang ditandai dengan pesatnya perkembangan perekonomian Indonesia saat ini, menuntut perusahaan untuk dapat lebih meningkatkan kinerjanya agar dapat

bertahan di dalam menghadapi perkembangan perekonomian yang selalu berubah dengan cepat dan dinamis. Kinerja menjadi hal penting yang harus dicapai setiap perusahaan, karena kinerja menjadi gambaran prestasi atau pencapaian suatu perusahaan.

Menanggapi isu gambaran hasil ekonomi global ini, terjadi perubahan aktivitas ekonomi perusahaan di sub sektor farmasi yang tentunya berdampak pada keberhasilan perusahaan. Salah satu cara mengukur keberhasilan perusahaan adalah dengan melihat kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan akan berguna dalam memprediksikan kemungkinan yang terjadi di masa mendatang baik dari sudut pandang manajemen ataupun investor (Indarti & Extaliyus, 2013). Adapun indikator yang sering dijadikan penilaian dalam kinerja keuangan perusahaan adalah dengan melalui rasio keuangan (Turang, 2012). Analisis rasio memungkinkan pihak yang berkepentingan untuk mengevaluasi kondisi keuangan yang akan menunjukkan kondisi sehat tidaknya suatu perusahaan. Analisis rasio yang digunakan akan menjadi dasar bagi perusahaan dalam mengevaluasi kinerja manajemen dan pengelolaan keuangan perusahaan untuk memperoleh laba yang dihasilkan (Pongrangga, 2015).

ROA adalah salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur profitabilitas suatu perusahaan secara komprehensif. ROA juga dapat menunjukkan tingkat efisiensi dari asset yang digunakan dalam menghasilkan laba perusahaan (Saefullah et al., 2018). Perusahaan yang memiliki ROA baik menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu tumbuh dan memaksimalkan laba yang dimilikinya. Sehingga suatu perusahaan dianggap mapan dan memiliki kinerja yang baik dimata publik.

Gambar 1. Nilai ROA Perusahaan di Sektor Farmasi Tahun 2017 – 2020



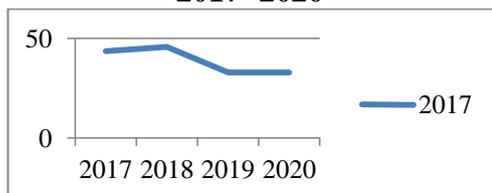
Gambar 1 di atas menunjukkan bahwa terjadi fluktuasi rata-rata ROA pada sektor farmasi. Pada tahun 2017 hingga 2018, rata-rata nilai ROA berada pada angka 8,03% hingga 9,72%, kemudian pada tahun 2019 sub sektor farmasi menurun signifikan menjadi 6,87% namun kembali meningkat jadi 8,29%. Hal ini mengindikasikan pada beberapa perusahaan mengalami penurunan kinerja keuangan yang signifikan namun melemahnya perekonomian di Indonesia dari 2018 ke 2019 menyebabkan penurunan laba pada beberapa perusahaan subsektor farmasi sehingga nilai kinerja keuangan menurun.

Menurut teori stakeholders, pihak luar tidak hanya mempertimbangkan kinerja keuangan dalam mengambil keputusan investasi tetapi juga pertanggung jawaban yang dimiliki perusahaan dalam menjalankan aktivitas usahanya (Tahu, 2019). Pertanggung jawaban perusahaan yang penting dilakukan adalah pengungkapan lingkungan (environmental disclosure). Sehingga dengan melakukan pengungkapan (disclosure) pihak luar seperti masyarakat maupun investor akan

memperoleh informasi yang tepat dan benar tentang aktivitas perusahaan sehingga lahirnya kepercayaan stakeholder pada produk yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut (Yuyun, 2019).

Nurleli & Faisal (2017) menyatakan ada dua cara tanggung jawab perusahaan terhadap masalah lingkungan. Pertama, secara langsung melalui produk yang dapat di daur ulang, digunakan kembali, dikurangi sumber bahan yang berbahaya, dan dapat diperbaharui. Kedua secara tidak langsung melalui pengungkapan informasi lingkungan yang dapat meningkatkan kesadaran lingkungan dan berdampak pada pengurangan masalah lingkungan (Jan et al., 2008) dibuktikan dengan meningkatnya perusahaan melaksanakan pengungkapan tanggung jawab pada lingkungan didalam laporan pertanggungjawaban tahunannya. Pengungkapan lingkungan biasanya terdiri informasi mengenai kegiatan korporasi berkaitan dengan isu-isu lingkungan seperti perlindungan lingkungan, memilih komposisi produk yang aman bagi lingkungan, melakukan keefisiensi dan tanggung jawab produk (Nurleli & Faisal, 2017).

Gambar 2. Environmental Disclosure Sektor Farmasi Tahun 2017 -2020



Gambar 2 menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan atau *environmental disclosure* pada sub sektor farmasi mengalami fluktuasi

dari 2017-2020 hampir pada setiap perusahaan meskipun pada tahun 2019 beberapa perusahaan subsektor farmasi sempat mengalami penurunan. Namun jika dibandingkan dengan data ROA yang telah disajikan pada gambar 1 terjadi *research gap* (kesenjangan) dimana pengungkapan lingkungan terlihat pada data di atas cenderung menunjukkan tren positif atau meningkat, sedangkan data ROA (tabel 1) cenderung mengalami fluktuasi dan bahkan menurun. Hal ini menunjukkan adanya indikasi berbeda jika dibandingkan dengan temuan penelitian sebelumnya seperti Gatimbu & Mukaria (2016); Nor et al., (2016); Haninun et al., (2018) yang membuktikan bahwa pengungkapan lingkungan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

Peningkatan penjualan yang diiringi dengan penerapan konsep keefisiensi dalam *environmental disclosure* pada suatu perusahaan akan dapat memberikan dampak yang berkelanjutan. Hal ini dikarenakan seiring dengan meningkatnya laba perusahaan, laba ditahan juga meningkat. Peningkatan dalam laba ditahan perusahaan dapat meningkatkan kepemilikan perusahaan (ekuitas pemegang saham) di masa depan. Laba ditahan di sebagian besar perusahaan digunakan untuk diinvestasikan kembali di segmen yang berpotensi menghasilkan laba bagi perusahaan. Penghasilan yang ditahan yang digunakan untuk diinvestasikan kembali dalam bagian itu, kemudian akan menghasilkan laba dari peningkatan pendapatan. Dampak selanjutnya adalah pendapatan yang terus meningkat (Tahu, 2019). Hal ini

diperkuat dengan beberapa penelitian terdahulu seperti yang dilakukan oleh Lastiningsih et al (2020) menyatakan bahwa kinerja keuangan dipengaruhi oleh *environmental disclosure*.

Selain faktor *environmental disclosure*, kinerja keuangan perusahaan juga dipengaruhi oleh faktor lainnya. Berdasarkan penelitian terbaru yang dilakukan oleh Wang et al., (2020) untuk dapat bertahan pada masa krisis COVID-19 perusahaan perlu melakukan inovasi dan pengembangan dalam bentuk *research and development (R&D)* yang diakibatkan oleh perubahan pola konsumsi masyarakat secara masif. Selain itu, O'Brien & David (2014) mengungkapkan bahwa dengan melakukan pengembangan dan inovasi perusahaan memanfaatkan sumber daya yang kurang optimal dan mengubahnya menjadi keunggulan kompetitif jangka panjang. Wang et al., (2020) menambahkan perusahaan yang memiliki kinerja baik cenderung melakukan riset dan pengembangan (R&D) pada hal-hal bermasalah dan mengelolanya untuk menginovasi strategi produk ataupun pemasaran demi mempertahankan bisnis yang ada dan mempertahankan konsumen mereka yang ada pada saat ini.

Tidak hanya terkait pada masa krisis, faktor investasi riset dan pengembangan (*R&D investment*) sebelumnya telah dikaji sebagai determinan dari kinerja keuangan. Misalnya, pada penelitian Helfat & Peteraf (2003) telah menemukan bahwa kemampuan perusahaan untuk mengembangkan dan mengeksplorasi kapabilitas inovatifnya secara luas diakui sebagai penentu kinerja dan keunggulan kompetitif perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Gleason dan Klock (2003) menjelaskan bahwa intangible assets yang terbukti secara statistik berperan dalam meningkatnya nilai perusahaan adalah kegiatan penelitian dan pengembangan *Research and Development (R&D)*.

Kegiatan *Research and Development (R&D)* merupakan kegiatan yang dilakukan perusahaan untuk membuat produk dan proses baru, atau untuk memperbaiki produk yang ada, dan menemukan pengetahuan baru yang dapat bermanfaat di masa depan (Kieso, 2011). *Research and Development (R&D)* pada perusahaan industri merupakan ujung tombak dari suatu industri dalam menghasilkan produk-produk baru yang dibutuhkan oleh pasar (Sugiyono, 2012). Hal ini sejalan dengan temuan Safitri et al., (2019) dan Cheng (2013) menemukan pengaruh positif dan signifikan *R&D investment* terhadap kinerja perusahaan. Namun, hasil penelitian Buchdadi et al., (2018) dan Konak & Kendirli (2014) menemukan bahwa tidak terdapat pengaruh *R&D investment* terhadap kinerja perusahaan.

Selanjutnya, faktor pertumbuhan (*growth*) juga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi sistem ekonomi perusahaan. Pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Pada umumnya, perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam artian pemantapan posisi di era persaingan, menikmati penjualan yang meningkatkan secara signifikan

dan diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar. Perusahaan yang tumbuh cepat juga menikmati keuntungan dari citra positif yang diperoleh, akan tetapi perusahaan harus lebih berhati-hati, karena kesuksesan yang diperoleh menyebabkan perusahaan menjadi rentan terhadap adanya isu negatif (Oktarina et al., 2016).

Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *R&D Investment* dan *Growth* terhadap Kinerja Keuangan dan *Environmental Disclosure* sebagai variabel Intervening pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode 2017 - 2020”.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa 1) *R&D Investment* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Environmental disclosure*; 2) *Growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Environmental disclosure*; 3) *R&D Investment* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan; 4) *Growth opportunity* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan; 5) *Environmental disclosure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan; 6) *R&D Investment* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan dengan Intervening *Environmental disclosure*; 7) *Growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan dengan Intervening *Environmental disclosure*. Selanjutnya, penjelasan dalam artikel ini akan dibagi menjadi tiga bagian, yang pertama adalah

tinjauan pustaka yang akan menjelaskan teori apa saja yang digunakan dalam penelitian ini, serta penelitian terdahulu yang menjadi referensi peneliti. Bagian kedua adalah hasil dan pembahasan yang akan menjelaskan hasil penelitian serta pembahasan dari hasil yang telah ditemukan. Kemudian, bagian ketiga adalah kesimpulan yang menguraikan secara lebih ringkas mengenai hasil penelitian yang diteliti.

TINJAUAN LITERATUR DAN HIPOTESIS PENELITIAN

Teori Keagenan

Dari sudut pandang manajemen keuangan, salah satu tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Untuk mencapai tujuan tersebut biasanya tanggungjawab dalam pengelolaan perusahaan diserahkan kepada para profesional, dikarenakan para pemilik modal memiliki keterbatasan. Para profesional tersebut disebut dengan manajer atau *agent*. Manajer diberi kekuasaan oleh pemilik perusahaan untuk mengelola dan membuat keputusan-keputusan yang berkenaan dengan tujuan perusahaan, salah satunya dalam hal memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham.

Teori Legitimasi

Dowling & Pfeffer (1975) menyatakan bahwa teori legitimasi sangat bermanfaat dalam menganalisis perilaku organisasi. Mereka mengatakan karena legitimasi adalah hal yang penting bagi organisasi, batasan-batasan yang ditekankan oleh norma-norma dan

nilai-nilai sosial, dan reaksi terhadap batasan tersebut mendorong pentingnya analisis perilaku organisasi dengan memperhatikan lingkungan.

Teori Stakeholder

Teori ini telah berkembang sejak tahun 1970-an. Teori *stakeholder* merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri, namun harus memberikan manfaat kepada seluruh *stakeholder*-nya (pemegang saham, kreditor, konsumen, *supplier*, pemerintah, masyarakat, analis, dan pihak lain) (Chariri, 2008).

Teori Sinyal

Berdasarkan *signaling theory*, perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pengumuman ataupun pelaporan aktivitas perusahaan berkaitan dengan kegiatan lingkungan dan sosial. Pengumuman atau pelaporan aktivitas tersebut sebagai salah satu cara untuk mengirimkan signal positif kepada *stakeholders*. Sertifikasi ISO 14001 merupakan sebuah sinyal yang diberikan perusahaan dalam menarik pihak eksternal (Kastutisari & Dewi, 2014).

Pengaruh R&D Investment secara Langsung terhadap Environmental Disclosure

Inovasi sangat penting bagi perusahaan karena inovasi mencakup aktivitas untuk menciptakan produk atau proses baru. Meningkatkan aktivitas R&D adalah kunci inovasi (Echie & Olibe, 2010). Investasi R&D sering digunakan sebagai indeks yang dapat mengukur

tingkat inovasi suatu perusahaan (Lee & Min, 2015). Inovasi menjadi subjek yang relevan untuk konsep keberlanjutan karena didefinisikan berdasarkan pada optimalisasi penggunaan sumber daya alam yang diterjemahkan ke dalam sistem yang menghasilkan kerusakan lingkungan yang rendah; menghemat konsumsi sumber daya alam; dan pengurangan limbah dan aturan perlindungan lingkungan yang rinci (Sachs, 1993) dalam (Carvalho et al., 2018).

H₁: *R&D Investment* terhadap *Environmental Disclosure*

Pengaruh Growth Opportunity Secara Langsung terhadap Environmental Disclosure

Perusahaan-perusahaan yang mempunyai prediksi akan mengalami pertumbuhan tinggi di masa mendatang akan lebih memilih menggunakan saham untuk mendanai operasional perusahaan. Dengan demikian perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang rendah akan lebih banyak menggunakan utang jangka panjang. *Growth opportunity* bagi setiap perusahaan berbeda-beda, hal ini menyebabkan perbedaan keputusan pembelanjaan yang diambil oleh manajer keuangan (Chen, 2004).

H₂: *Growth Opportunity* terhadap *Environmental Disclosure*

Pengaruh R&D Investment Secara Langsung Terhadap Kinerja Keuangan

Menurut teori *signalling* menyatakan bahwa informasi yang dikeluarkan perusahaan merupakan sinyal bagi pihak eksternal seperti investor dalam memandang laporan keuangan. Informasi perusahaan yang memiliki kegiatan dan investasi

dibidang riset (*research and development*) pada suatu perusahaan dianggap mampu memaksimalkan pengelolaan aset tidak berwujud dalam memaksimalkan laba perusahaan yang ada. Menurut Mahdita (2016) perusahaan yang melakukan kegiatan *Research and Development* (R&D) dapat menghasilkan produk yang inovatif sesuai dengan kebutuhan pasar dan perkembangan teknologi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan kegiatan tersebut.

H₃: *Research and Development (R&D) Investment* Terhadap Kinerja Keuangan

Pengaruh *Growth Opportunity* secara Langsung Terhadap kinerja keuangan

Growth opportunity adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan (Ananda & Nugraha, 2016). Pertumbuhan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan kinerja keuangan dan pertumbuhan yang datang (Nadillah, 2017). *Growth* dapat berupa peningkatan maupun penurunan total aset yang dialami oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu.

H₄: *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap kinerja lingkungan.

Pengaruh *Environmental Disclosure* Secara Langsung terhadap Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan suatu upaya perusahaan untuk menarik bagi calon investor. Adanya kinerja keuangan diharapkan perusahaan akan mempunyai nilai tambah dalam pengambilan

keputusan investasi para calon investor. Perusahaan yang memiliki *environmental disclosure* yang baik merupakan *good news* bagi investor dan calon investor sehingga akan direspon secara positif melalui fluktuasi harga saham perusahaan. Sedangkan pengakuan dan penilaian yang baik dari masyarakat akan membawa dampak positif berupa jaminan keberlangsungan usaha (*going concern*) (Rohmah, 2015).

H₅ : *Environmental Disclosure* terhadap Kinerja Keuangan

Pengaruh *R&D Investment* terhadap Kinerja Keuangan melalui *Environmental Disclosure* Secara Tidak Langsung

Perusahaan yang melakukan investasi pengembangan dan riset membutuhkan biaya yang cukup besar namun aktivitas R&D merupakan aset tak berwujud yang dapat membantu perusahaan meningkatkan kinerja keuangannya di masa depan.

Menurut *trade-off theory*, pengeluaran yang dibutuhkan perusahaan dalam mengungkapkan kontribusi perusahaan terhadap lingkungannya akan memperhatikan pengeluaran yang berkenaan dengan limbah. Menurut Kim & Kim, (2018) orientasi perusahaan dalam mengungkapkan lingkungan akan berdampak pada kemampuan R&D perusahaan dan memungkinkan perusahaan untuk menemukan yang efisien cara menggunakan bahan mentah dan dengan demikian mengurangi biaya yang berkaitan dengan bahan baku dan pembuangan limbah. Sehingga perusahaan menemukan cara yang lebih produktif untuk mengubah limbah menjadi produk yang dapat dijual

dan dengan demikian meningkatkan keuntungannya.

H₆: *R&D Investment* terhadap Kinerja Keuangan melalui *Environmental Disclosure*

Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Kinerja Keuangan Melalui *Environmental Disclosure* Secara Tidak Langsung

Kinerja perusahaan juga di pengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dengan kinerja perusahaan memiliki pengaruh positif menurut Pantagakis (2013). Jika perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi biasanya bersedia untuk melakukan pengeluaran terhadap pengungkapan lingkungan dengan harapan bahwa dengan melakukan pengungkapan lingkungan akan meningkatkan asset perusahaan sehingga adanya kenaikan pada kinerja perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka penulis mengajukan hipotesis empat sebagai berikut :

H₇ : *Growth Opportunity* terhadap Kinerja Keuangan Melalui *Environmental Disclosure*

METODE PENELITIAN

Jenis data ada dua yaitu data kuantitatif dan data kualitatif. Data kualitatif merupakan data yang dapat digunakan untuk melengkapi dan menjelaskan serta memperkuat data kuantitatif sehingga dapat memberikan kemudahan dalam menganalisa data yang diteliti. Kemudian data kuantitatif merupakan data yang berbentuk angka-angka. Data dalam penelitian ini adalah menggunakan data

sekunder yang diolah secara kuantitatif

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2020 yang berjumlah 10 perusahaan.

Dalam penelitian ini sampel yang diambil dari populasi dilakukan dengan *purposive sampling* didasarkan pada beberapa kriteria yaitu:

- 1) Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai emiten pada periode 2017-2020 dan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tersebut adalah perusahaan saham Farmasi.
- 2) Perusahaan tersebut ada dan terdaftar berturut-turut selama periode pengamatan dari tahun 2017-2020.
- 3) Perusahaan yang laporan keuangannya dinyatakan selain dalam Rupiah
- 4) Perusahaan yang memiliki data yang lengkap selama periode penelitian untuk variabel yang diteliti, yaitu *growth opportunity*, Kinerja keuangan, *environmental disclosure*.

Total data selama penelitian ini adalah 9 perusahaan dikalikan 4 tahun pengamatan yakni dari 2017 - 2020, sehingga jumlah data penelitian berjumlah 36 data

Definisioperasional Variabel Variabel Endogen

Variabel endogen yaitu variabel yang mencakup semua variabel perantara dan tergantung dan mempunyai anak panah – anak panah yang menuju ke arah variabel tersebut dalam suatu model diagram jalur (Sarwono, 2007). Pada

penelitian ini, variabel endogennya yaitu kinerja keuangan. Kinerja keuangan perusahaan diukur menggunakan *Return On Asset*(ROA).

Variabel eksogen

Variabel eksogen yaitu semua variabel yang tidak ada penyebab-penyebab eksplisitnya atau dalam diagram tidak ada anak panah yang menuju ke arah variabel tersebut, selain pada bagian kesalahan pengukuran (Sarwono, 2007). Variabel eksogen pada penelitian ini yaitu *research and Development* (R&D) dan *Growth Opportunity*.

Variabel Mediasi

Variabel mediasi yaitu variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen menjadi hubungan yang tidak langsung dan tidak dapat diamati dan diukur (Sarwono, 2007). Dalam penelitian ini, yang menjadi variabel mediasi adalah *environmental disclosure*.

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah WarpPLS. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan model analisis regresi mediasi dan pengolahan data menggunakan program WarpPLS (*Parsial Least Square*) versi 5.0. Analisis mediasi SEM-PLS ini digunakan untuk mengetahui dan memperoleh gambaran mengenai *r&d investment* (X_1), *growth opportunity* (X_2), terhadap kinerja keuangan (Y)

dengan *environmental disclosure* (Z) Sebagai variabel intervening.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi data yang dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, maksimum, dan minimum. Gambaran mengenai variabel-variabel penelitian yaitu *R&D Investment*(RD), *Growth Opportunity* (GO), *Environmental Disclosure* (ED) dan Kinerja Keuangan(KK), yang menunjukkan angka rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, dan minimum ditampilkan pada tabel 1.

Tabel 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Standar Deviasi
RD	36	0,01	1,70	0,69	0,616
GO	36	-46,56	55,79	11,11	17,696
ED	36	20,00	56,00	38,67	10,91
KK	36	0,00	29,21	9,05	7,20

Sumber : Data Olahan, 2021

Dilihat dari tabel 1 di atas dapat diketahui bahwa terdapat 36 data yang diteliti pada perusahaan sektor industri dan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2020. Hasil analisis deskriptif ini dapat digunakan untuk melihat kualitas sampel yang ditunjukkan dengan nilai *mean* dan standar deviasi.

Pada variabel *R&D Investment*(RD) nilai *minimum* adalah 0,01 dan nilai *maximum* adalah 1,70 dengan nilai *mean* dari 36 data selama 2017-2020 adalah 0,69 dengan standar deviasi sebesar 0,616. Pada variabel *Growth Opportunity*

(GO), nilai *minimum* adalah -46,56 dan nilai *maximum* adalah 55,79 dengan nilai *meandari* 36 data selama 2017-2020 adalah 11,11 dengan standar deviasi sebesar 17,696. Pada variabel *Environmental Disclosure* (ED) nilai *minimum* adalah 20,00 dan nilai *maximum* adalah 56,00, nilai *meandari* 36 data selama 2017-2020 adalah 38,67 dengan standar deviasi sebesar 10,91. Pada variabel Kinerja Keuangan (KK), nilai *minimum* adalah 0,00 dan nilai *maximum* adalah 29,21 dengan nilai *mean* dari 36 data selama 2017-2020 adalah 9,05 dengan standar deviasi sebesar 7,20.

Goodnes of Fit

Goodness of fit atau uji kecocokan model dimaksudkan untuk menguji apakah model penelitian memiliki kesesuaian (*fit*) dengan data sampel atau tidak.

Tabel 2 Hasil Uji Goodness Of Fit (GOF)

Model	Fit Indices	P values
APC	0,321	P < 0,001
ARS	0,344	P = 0,003
AVIF	1,120	Good if < 5

Sumber: *Data Olahan, 2021*

Berdasarkan tabel 2 di atas, diketahui bahwa hasil model memiliki model *fit* yang sangat baik karena memiliki nilai APC sebesar 0,321 ($p < 0,001$), ARS sebesar 0,344 ($p = 0,003$), dan AVIF 1,120 memiliki nilai P-Value < 5

Analisis Struktural 1

Persamaan struktural 1 yaitu untuk melihat pengaruh langsung variabel eksogen terhadap variabel endogen. Pengujian hipotesis

dilakukan dengan membandingkan nilai p value.

Tabel 4 Hasil Analisis Persamaan Struktural 1

Variabel	Koefisien	Std. Error	p-Value	R ²
RD	0,396	0,140	0,004	0,375
GO	0,392	0,104	< 0,001	
Variabel Endogen = <i>Environmental Disclosure</i>				

Sumber: *Data Olahan, 2021*

Berdasarkan tabel 4 di atas yang merupakan persamaan struktural 1, diketahui bahwa nilai koefisien determinasi (R²) sebesar 0,375 atau 37,5% pengaruh variabel *R&D Investment* dan *Growth Opportunity* terhadap *environmental disclosure*, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

Analisis Struktural 2

Persamaan struktural 2 yaitu untuk melihat pengaruh langsung variabel eksogen terhadap variabel endogen. Pengujian hipotesis dilakukan dengan membandingkan nilai p value.

Tabel 5 Hasil Analisis Persamaan Struktural 2

Variabel	Koefisien	Std. Error	p-Value	R ²
RD	-0,203	0,297	0,249	0,312
GO	-0,023	0,270	0,467	
ED	0,591	0,148	< 0,001	
Variabel Endogen = Kinerja Keuangan				

Sumber: *Data Olahan, 2021*

Berdasarkan tabel 5 di atas yang merupakan persamaan struktural 1, diketahui bahwa nilai koefisien determinasi (R²) sebesar 0,312 atau 31,2% pengaruh variabel *R&D Investment*, *Growth*

Opportunity dan *Environmental disclosure* terhadap Kinerja Keuangan, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

PEMBAHASAN

Pengaruh *R&D Investment* terhadap *Environmental disclosure*

Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa *R&D Investment* berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel *environmental disclosure*. Hal ini dikarenakan perusahaan yang melakukan investasi pada pengembangan produk dapat menyesuaikan pada proses lingkungan. Semakin baik inovasi dan pengembangan yang dilakukan akan semakin baik pula pengungkapan lingkungan. Berdasarkan Kementerian Industri investasi hijau (*green investment*) harus memenuhi aspek ramah lingkungan, mengaplikasikan *reuse, reduce, recycle, dan recovery*, teknologi rendah karbon, dan menggunakan energi alternatif sehingga aturan ini menyebabkan riset dan pengembangan yang dilakukan perusahaan mengarah kepada pengungkapan lingkungan dan efisiensi.

H1 : Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Environmental disclosure*

Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa *Growth Opportunity* berpengaruh signifikan positif terhadap variabel *Environmental disclosure*. Hal ini dikarenakan perusahaan-perusahaan yang mempunyai prediksi akan mengalami pertumbuhan tinggi di masa mendatang akan lebih memilih

menggunakan saham untuk mendanai operasional perusahaan. Dengan demikian perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang rendah akan lebih banyak menggunakannya pada biaya pengungkapan lingkungan.

H2 : Pengaruh *R&D Investment* terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa *R&D Investment* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap variabel Kinerja Keuangan. Artinya, investasi yang dilakukan perusahaan dalam mengembangkan produk semakin menurunkan pengelolaan aset. Hal ini dikarenakan perusahaan akan mengeluarkan biaya-biaya selama proses riset dan pengembangan sehingga kemampuan perusahaan dalam hal memperoleh laba dari aktiva yang digunakan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori *signaling*, yang menjelaskan bahwa informasi yang dikeluarkan perusahaan merupakan sinyal bagi pihak eksternal seperti investor dalam memandang laporan keuangan.

H3 : Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa *Growth Opportunity* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel Kinerja Keuangan. Artinya, perusahaan yang mempunyai *growth opportunity* tinggi maka perusahaan tersebut mempunyai nilai investasi yang cukup besar terutama dalam aktiva tetap yang umur ekonomisnya kurang dari satu tahun. Investasi tersebut dilakukan dengan adanya

pembangunan pabrik baru, pembelian mesin baru, teknologi informasi yang paling utama dan harus adanya perluasan pasar. Dampak adanya investasi yang besar tersebut maka akan menyebabkan turunnya kemampuan perusahaan dalam hal memperoleh laba dari aktiva yang digunakan.

H4 : Pengaruh *Environmental disclosure* terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa *Environmental disclosure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Kinerja Keuangan. Menurut *signaling theory*, perusahaan yang memiliki *environmental disclosure* yang baik merupakan *good news* bagi investor dan calon investor sehingga akan direspon secara positif melalui fluktuasi harga saham perusahaan.

H5 : Pengaruh *R&D Investment* terhadap Kinerja Keuangan dengan *Environmental disclosure* sebagai Variabel Intervening

Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa *R&D Investment* berpengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Keuangan melalui *environmental disclosure* sebagai variabel *intervening*.

H7 : Pengaruh *Growth opportunity* terhadap Kinerja Keuangandengan *Environmental disclosure* sebagai Variabel Intervening

Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa *Growth Opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan melalui *environmental*

disclosure sebagai variabel *intervening*. Artinya, dengan adanya pengungkapan lingkungan pada perusahaan Farmasi dapat menyebabkan adanya peluang pertumbuhan aset setiap tahunnya sehingga mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan *pecking order theory* perusahaan yang memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi memungkinkan perusahaan memiliki biaya pendanaan ekuitas yang lebih rendah. Biaya pendanaan ekuitas yang lebih rendah membuat perusahaan dapat mengelola asetnya lebih baik.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan pada bagian sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *R&D Investment* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Environmental disclosure*
2. *Growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Environmental disclosure*
3. *R&D Investment* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan
4. *Growth opportunity* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan
5. *Environmental disclosure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan
6. *R&D Investment* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan dengan Intervening *Environmental disclosure*
7. *Growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap

Kinerja Keuangan dengan Intervening *Environmental disclosure*

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang mungkin memengaruhi hasil penelitian. Adapun keterbatasan tersebut adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini terfokus pada perusahaan farmasi sehingga tidak dapat mewakili perusahaan sektor industri barang konsumsi lainnya.
2. Penelitian ini terbatas hanya meneliti variabel *R&D Investment, growth opportunity, environmental disclosure* terhadap Kinerja Keuangan. Sedangkan masih banyak variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi Kinerja Keuangandan *environmental disclosure*.

DAFTAR PUSTAKA

- Ananda, N. A., & Nugraha, I. N. (2016). Pengaruh growth opportunity terhadap nilai perusahaan melalui sktruktur modal. *Jurnal Distribusi: Jurnal Ilmu Manajemen Dan Bisnis*, 4(2), 15–28.
- Buchdadi, A. D., Oktafianto, E., & Umi Mardiyati. (2018). Pengaruh R&D Expenditure terhadap Firm Peformance pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2003-2015. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 9(2), 337–351. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Carvalho, A. D. P., Zarelli, P. R., & Dalarosa, B. M. (2018). Eco-innovation typology for incubators. *World Journal of Entrepreneurship, Management and Sustainable Development*, 14(3), 291–308. <https://doi.org/10.1108/wjemsd-10-2017-0071>
- Chariri, A. (2008). Kritik Sosial atas Pemakaian Teori dalam Penelitian Pengungkapan Sosial dan Lingkungan. *Jurnal Maksi*, 8(2), 151–159.
- Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). ORGANIZATIONAL LEGITIMACY : Social Values and Organizational Behavior between the Organizations seek to establish congruence. *The Pacific Sociological Review*, 18(1), 122–136.
- Echie, I. C., & Olibe, K. (2010). The effect of R&D investment on firm value: an examination of US manufacturing and service industries. *International Journal of Production Economics*, 128(1), 127–135.
- Gatimbu, K. K., & Henry Kimathi Mukaria. (2016). Community Involvement Disclosure and Financial Performance of Firms Listed At Nairobi Securities Exchange, Kenya. *International Journal of Sustainability Management and Information Technologies*, 2(1), 1–6. <https://doi.org/10.11648/j.ijismit.20160201.11>
- Haninun, H., Lindrianasari, L., & Denziana, A. (2018). The effect of environmental performance

- and disclosure on financial performance. *International Journal of Trade and Global Markets*, 11(1–2), 138–148. <https://doi.org/10.1504/IJTG.2018.092471>
- Indarti, M. K., & Extaliyus, L. (2013). Pengaruh Corporate Governance Perception Index (CGPI), Struktur kepemilikan, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi (JBE)*, 20(2), 171–183. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Jung, S., & Kwak, G. (2018). Firm Characteristics , Uncertainty and Research and Development (R & D) Investment : The Role of Size and Innovation Capacity. *Sustainability*, 10(1668). <https://doi.org/10.3390/su10051668>
- Kastutisari, S., & Dewi, N. H. U. (2014). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Abnormal Return. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 3(2), 102–121.
- Kim, T. H., & Kim, B. (2018). Firm's environmental expenditure, R & D intensity, and profitability. *Sustainability (Switzerland)*, 10(6). <https://doi.org/10.3390/su10062071>
- Lastiningsih, N., Aswar, K., & Ermawati. (2020). *Financial Performance in Indonesian Companies: The Role of Environmental Performance and Environmental Disclosure*. 12(2), 27–33.
- Lee, K.-H., & Min, B. (2015). Green R&D for Eco-innovation and its Impact on Carbon Emissions and Firm Performance. *Journal of Cleaner Production*, 108. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2015.05.114>
- Mahdita, S. C. M. (2016). Pengaruh intensitas research and development dan kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 5(1), 1–14.
- Nadillah, D. Y. (2017). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap nilai perusahaan yang dimediasi kinerja keuangan dengan pengungkapan corporate social responsibility sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia tahun 2011-2014. *JOM Fekon*, 4(1), 601–605.
- Nor, N. M., Bahari, N. A. S., Adnan, N. A., Kamal, S. M. Q. A. S., & Ali, I. M. (2016). The Effects of Environmental Disclosure on Financial Performance in Malaysia. *Procedia Economics and Finance*, 35(October 2015), 117–126. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(16\)00016-2](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(16)00016-2)
- Nurleli, & Faisal. (2017). Pengaruh Pengungkapan Informasi

- Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan. *Kajian Akuntansi*, 16(1), 31–54.
- O'Brien, J. P., & David, P. (2014). Reciprocity and R&D search: Applying the behavioral theory of the firm to a communitarian context. *Strategic Management Journal*, 35(4), 550–565. <https://doi.org/10.1002/smj.2105>
- Oktarina, F., Efni, Y., & Haryetti. (2016). Pengaruh Growth Opportunity dan Tax Shield terhadap Struktur Modal dan Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012). *JOMFekom*, 4(1), 1960–1970.
- Pongrangga, R. (2015). Pengaruh Current Ratio, Total Asset Turnover dan Debt To Equity Ratio terhadap Return on Equity (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI periode 2011-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis SI Universitas Brawijaya*, 25(2), 86188.
- Saefullah, E., Listiawati, & Peggy Melyana Abay. (2018). Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Rasio Profitabilitas Pada PT XL Axiata, Tbk dan PT Indosat Ooredoo, Tbk Periode 2011-2016 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Banque Syar'i*, 4(1), 15–32.
- Safitri, V. A., Sari, L., & Gamayuni, R. R. (2019). Research and Development, Environmental Investments, to Eco-Efficiency, and Firm Value. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 22(03), 355–374. <https://doi.org/10.33312/ijar.446>
- Sari, P. I. P., & Nyoman Abundanti. (2014). Pengaruh pertumbuhan perusahaan dan leverage terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 3(5), 1427–1441.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Turang, I. E. (2012). Analisis Rasio Keuangan Sebagai Alat Penilaian Untuk Mengukur Kinerja Keuangan pada PT. Bank Tabungan Pensiunan Nasional, TBK Periode Tahun 2010-2012. *Jurnal Media Neliti*, 3(1), 1–17.