



**PENGARUH MODAL KERJA DAN PERPUTARAN PIUTANG
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR
FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA 2017-2022**

***THE EFFECT OF WORKING CAPITAL AND RECEIVABLES TURNOVER
ON COMPANY VALUE IN PHARMACEUTICAL SECTOR COMPANIES
LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE 2017-2022***

Rosselita Lumban Tobing¹, Isep Amas Priatna²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang,
Email : rosselita19@gmail.com^{1*}, dosen01629@unpam.ac.id²

Article Info

Article history :

Received : 03-07-2025

Revised : 05-07-2025

Accepted : 07-07-2025

Pulished : 09-07-2025

Abstract

This research aims to analyze the influence of working capital and receivables turnover on the value of companies in the pharmaceutical sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2017-2022 period. The research employs a quantitative method with a panel data regression analysis approach, using the E-views 12 program. The sampling technique used is purposive sampling. Based on the criteria, the number of samples obtained was 6 out of 11 pharmaceutical companies listed on the IDX. The t-test results indicate that working capital has a significant effect on firm value, as shown by the t-statistic being greater than the t-table value ($2.2369 > 2.0345$) and a significance value of ($0.0322 < 0.05$). Meanwhile, accounts receivable turnover has no significant effect on firm value, indicated by the t-statistic being smaller than the t-table value ($0.2495 < 2.0345$) and a significance value of ($0.8045 > 0.05$). The F-test results show that working capital and accounts receivable turnover simultaneously have no significant effect on firm value, as the F-statistic is smaller than the F-table value ($2.8991 < 3.208$) with a significance value of ($0.0692 > 0.05$).

Keywords: *Working Capital, Receivables Turnover, Company Value*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh modal kerja dan perputaran piutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2022. Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif dengan pendekatan analisis regresi data panel, menggunakan program Eviews 12. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria diperoleh jumlah sampel 6 dari 11 perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian uji t menunjukkan bahwa modal kerja berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hasil perhitungan uji t diperoleh t-hitung lebih besar dari t-tabel ($2.2369 > 2.0345$) dan nilai signifikan ($0,0322 < 0,05$). Sedangkan perputaran piutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Hasil perhitungan uji t diperoleh t-hitung $<$ t-tabel ($0.2495 < 2.0345$) dan nilai signifikan ($0,8045 > 0,05$). Hasil penelitian uji F menunjukkan bahwa modal kerja dan perputaran piutang secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil perhitungan uji F diperoleh F-hitung $<$ F-tabel ($2,8991 < 3,208$) dan nilai signifikan ($0,0692 > 0,05$).

Kata Kunci : Modal Kerja, Perputaran Piutang, Nilai Perusahaan



PENDAHULUAN

Modal kerja yang efisien dapat meningkatkan kinerja perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada nilai perusahaan dimata investor. Sebaliknya Pengelolaan modal kerja yang tidak tepat dapat menyebabkan terganggunya operasional dan penurunan kepercayaan pasar.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Herdiana et al., (2019) yang berjudul “Pengaruh perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi” ditemukan bahwa modal kerja tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Sudrajat (2023) yang berjudul “Pengaruh likuiditas, modal kerja, dan perputaran piutang terhadap nilai perusahaan”. Yang menyatakan bahwa faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu perputaran piutang

Selain modal kerja, aspek lain yang memengaruhi nilai perusahaan adalah efektivitas pengelolaan piutang, yang dapat diukur melalui rasio perputaran piutang. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh kas dari penjualan kredit. Hal ini berdampak positif terhadap likuiditas dan stabilitas keuangan perusahaan. Piutang muncul karena adanya penjualan yang dilakukan secara kredit. Semakin besar perputaran piutang semakin besar investasi dalam piutang yang berakibat akan semakin besar risiko ataupun dana yang dikeluarkan. Didalam modal kerja terdapat saldo piutang yang bersumber dari penjualan perusahaan, yang nantinya memiliki hak untuk meminta piutangnya tersebut. Apabila piutang tidak disegera ditagih maka akan mempengaruhi pembiayaan operasional perusahaan dan kemungkinan menjadi piutang tidak tertagih yang nantinya juga membebani biaya yang harus dikeluarkan perusahaan (Estetika, 2021).

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2017-2022 sebagai berikut :

Tabel 1. 1
Daftar Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	DVLA	DARYA VARIA LABORATIROA TBK
2	INAF	INDOFARMA TBK
3	KAEF	KIMIA FARMA TBK
4	KLBF	KALBE FARMA TBK
5	MERK	MERCK TBK
6	PEHA	PHAPROS TBK
7	PYFA	PYRIDAM FARMA TBK
8	SCPI	ORGANON PHARMA INDONESIA TBK
9	SIDO	INDUSTRI JAMU DAN FARMASI SIDO MUNCUL TBK
10	SOHO	SOHO GLOBAL HEALTH TBK
11	TSPC	TEMPO SCAN PACIFIC TBK

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan data dari 11 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dan hanya 6 perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel penelitian, yaitu PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA), PT Kalbe Farma Tbk (KLBF), PT Pyridam Farma Tbk (PYFA), PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO), dan PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC). Keenam perusahaan ini terpilih karena memiliki laporan keuangan yang lengkap dan konsisten selama 2017-2022, dan mencatatkan laba bersih positif, sehingga layak untuk dianalisis.

Sementara itu terdapat 5 perusahaan yang tidak memenuhi kriteria penelitian, yaitu PT Indofarma Tbk (INAF), dan PT Kimia Farma Tbk (KAEF) karena tidak mencatat laba positif selama 2017-2022, PT Phapros Tbk (PEHA) yang baru terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018, serta PT Organon Pharma Indonesia Tbk (SCPI) dan PT Soho Global Health Tbk (SOHO) yang keduanya baru melakukan penawaran saham perdana (IPO) pada tahun 2020.



TINJAUAN PUSTAKA

1. Manajemen Keuangan

Surindra et al. (2020:11) menjelaskan bahwa manajemen keuangan secara umum didefinisikan sebagai pengelolaan keuangan dalam berbagai bentuk investasi secara efektif maupun usaha mengumpulkan dana untuk pembiayaan atau pembelanjaan secara efisien. Menurut Musthafa (2017:3) dalam bukunya yang berjudul Manajemen Keuangan mengemukakan bahwa: “Manajemen keuangan menjelaskan tentang beberapa keputusan yang harus dilakukan, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan atau keputusan pemenuhan kebutuhan dana, dan keputusan kebijakan”.

2. Modal Kerja

Arifin (2018:2) mendefinisikan modal kerja sebagai harta yang dimiliki perusahaan yang dipergunakan untuk menjalankan kegiatan usaha atau membiayai operasional perusahaan tanpa mengorbankan aktiva yang lain dengan tujuan memperoleh laba yang optimal. Irnawati (2021:119) juga mendefinisikan modal kerja dengan dengan pengelolaan keuangan perusahaan jangka pendek Artinya, modal kerja merupakan aset lancar yang dimiliki oleh suatu perusahaan atau dana yang harus disiapkan oleh perusahaan untuk kebutuhan operasionalnya dalam beroperasi (Hakim, 2023). Menurut Efendi (2019) modal kerja merupakan sejumlah dana yang digunakan selama periode akuntansi dan ditujukan untuk menghasilkan pendapatan jangka pendek (*current income*) serta sesuai dengan tujuan utama perusahaan yang mana modal kerja memiliki peran penting dalam perusahaan, perusahaan tidak bisa dijalankan tanpa adanya modal kerja. Modal kerja selalu beroperasi atau mengalami perputaran selama perusahaan dalam keadaan beroperasi

Rumus yang digunakan untuk menghitung modal kerja bersih sebagai berikut:

$$\text{Perputaran Modal Kerja} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Bersih}}$$

(Sumber : Kamsir, 2020)

3. Perputaran Piutang

Piutang usaha adalah tagihan perusahaan kepada pihak ketiga yang memiliki jangka waktu tidak lebih dari satu tahun. Safitri et al.(2024:94) mengartikan piutang sebagai jumlah uang yang harus diterima oleh perusahaan dari pihak lain yang telah membeli barang atau menggunakan jasa perusahaan dengan menggunakan sistem penjualan kredit. Piutang ini terjadi akibat dari penjualan barang atau jasa secara kredit pada umumnya bertujuan untuk memperbesar penjualan (Khoiri, 2022). Methasari (2019:57) menjelaskan bahwa piutang yang dimiliki oleh suatu perusahaan mempunyai hubungan yang erat dengan volume penjualan kredit. Posisi piutang dan taksiran waktu pengumpulannya dapat dinilai dengan menghitung tingkat perputaran piutang tersebut yaitu dengan membagi total penjualan kredit (neto) dengan piutang rata-rata. Rumus yang digunakan menghitung perputaran piutang sebagai berikut :

(Sumber : Kasmir, 2020)

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Rata - Rata Piutang}}$$

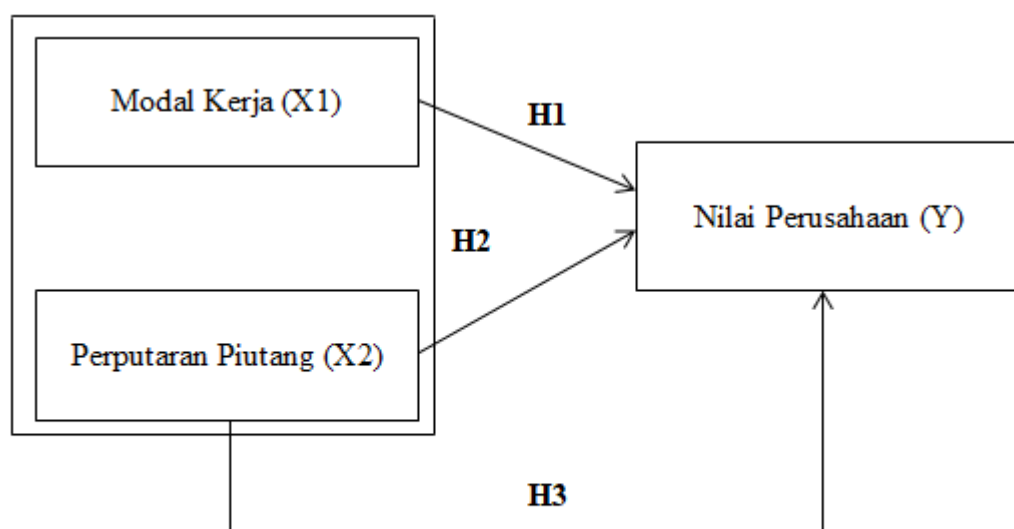


4. Nilai Perusahaan

Hermawan dan Goh (2018:32) menjelaskan bahwa nilai perusahaan (*value of the firm*) merupakan persepsi investor yang biasanya dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi Elfiswandi et al.(2021:59). Ningrum (2022:9) mempertegas bahwa nilai perusahaan tentu saja sangat penting untuk di bahas dan dikaji lebih mendalam karena menggambarkan kondisi perusahaan yang dapat mempengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan, sehingga setiap pemilik perusahaan akan berusaha menunjukkan kinerja yang baik agar calon investor tertarik dan menanamkan modal. Rumus yang digunakan menghitung nilai perusahaan sebagai berikut :

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar}}{\text{Laba Per Lembar}}$$

(Sumber : Kasmir, 2020)



Gambar 2. 1
Kerangka Pemikiran Konseptual

H1 : Pengaruh Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan

Modal kerja merupakan elemen penting dalam menjalankan aktivitas operasional perusahaan sehari-hari. Pengelolaan modal kerja yang efisien dapat membantu perusahaan menjaga likuiditas sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor. Menurut Kasmir (2020), modal kerja berperan dalam menentukan kelancaran aktivitas operasional perusahaan yang pada akhirnya memengaruhi kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Adapun hasil penelitian Pakaya dan Arif (2022) dalam penelitiannya yang berjudul “ Pengaruh profitabilitas, modal kerja, dan umur perusahaan terhadap nilai perusahaan”



Bahwa Modal kerja secara parsial tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor properti. Sedangkan menurut Anggraini et al. (2020) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh modal kerja dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai intervening” menunjukkan modal kerja berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2 : Pengaruh Perputaran Piutang terhadap Nilai perusahaan

Perputaran piutang mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola piutangnya menjadi kas atau pendapatan. Rasio ini menunjukkan tingkat efisiensi manajemen piutang dalam mendukung aktivasi keuangan perusahaan. Semakin tinggi rasio perputaran piutang, maka semakin cepat perusahaan memperoleh kembali dana dari penjualan kreditnya, yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian Setiawan (2023) dalam penelitiannya berjudul “Pengaruh Likuiditas, Modal Kerja, dan Perputaran Piutang terhadap Nilai Perusahaan” Perputaran piutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Hastuti (2019) dalam penelitiannya berjudul “Pengaruh Perputaran Piutang, Piutang Persediaan, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi” Perputaran Piutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3 : Pengaruh Modal Kerja dan Perputaran Piutang terhadap Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan merupakan indikator penting bagi para investor untuk menilai kinerja dan prospek jangka panjang perusahaan. Nilai ini dapat dipengaruhi oleh efisiensi pengelolaan sumber daya, termasuk modal kerja dan piutang usaha.

Hasil penelitian Fatmawati (2021) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Modal Kerja dan Perputaran Piutang terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia” menunjukkan secara simultan Modal Kerja dan Perputaran Piutang memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Haryanto dan Sutrisno (2020) yang berjudul “Analisis Modal Kerja dan Perputaran Piutang terhadap Nilai Perusahaan” hasil penelitian sebaliknya, tidak memiliki pengaruh signifikan antara Modal Kerja dan Perputaran Piutang terhadap Nilai Perusahaan secara simultan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif asosiatif, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan atau pengaruh antara dua variabel atau lebih berdasarkan data numerik. Penelitian kuantitatif asosiatif digunakan untuk menguji hubungan antara variabel dalam populasi tertentu (Sihotang, 2023:13). Hal ini sejalan dengan tujuan penelitian kuantitatif yang dijelaskan Abdullah et al.(2022:4) yakni mengembangkan dan menggunakan model-model matematis, teori-teori atau hipotesis yang berkaitan dengan fenomena alam. Oleh karena itu, penelitian kuantitatif melibatkan pengukuran dan menganggap bahwa fenomena yang diteliti dapat diukur. Selain itu, faktor lain dalam penelitian kuantitatif berupa penerapan evaluasi empiris. Evaluasi empiris sebagai upaya menentukan sejauh mana suatu program tertentu atau kebijakan secara empiris memenuhi atau tidak memenuhi standar atau norma tertentu (Soesana et al. 2023:3).

Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2022. Jumlah perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di



Bursa Efek Indonesia sebanyak 11 perusahaan sebagai berikut :

Tabel 3. 1
Nama Perusahaan Sektor Farmasi

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	DVLA	DARYA VARIA LABORATIROA TBK
2	INAF	INDOFARMA TBK
3	KAEF	KIMIA FARMA TBK
4	KLBF	KALBE FARMA TBK
5	MERK	MERCK TBK
6	PEHA	PHAPROS TBK
7	PYFA	PYRIDAM FARMA TBK
8	SCPI	ORGANON PHARMA INDONESIA TBK
9	SIDO	INDUSTRI JAMU DAN FARMASI SIDO MUNCUL TBK
10	SOHO	SOHO GLOBAL HEALTH TBK
11	TSPC	TEMPO SCAN PACIFIC TBK

Sumber : www.idx.co.id

Sampel

Sampel adalah bagian dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu. Jumlah perusahaan farmasi yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2022.
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunan secara berturut-turut selama tahun 2017-2022.
3. Perusahaan sektor farmasi yang mempunyai laba bersih yang positif selama 2017-2022.

Tabel 3. 2
Pemilihan Sampel Penelitian

NO	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2022	11
2	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan tahunan secara berturut-turut selama tahun 2017-2022	3
3	Perusahaan sektor farmasi yang tidak memiliki laba bersih yang positif selama 2017-2022.	2
Jumlah Perusahaan sebagai sampel		6
Periode penelitian 2017-2022 (Enam Tahun)		36



Tabel 3. 3
Perusahaan sektor farmasi yang menjadi sampel

NO	KODE	NAMA
1	DVLA	DARYA VARIA LABORATIROA TBK
2	KLBF	KALBE FARMA TBK
3	MERK	MERCK TBK
4	KLBF	KALBE FARMA TBK
5	PYFA	PYRIDAM FARMA TBK
6	TSPC	TEMPO SCAN PACIFIC TBK

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data adalah metode yang digunakan oleh peneliti untuk memperoleh informasi atau data yang dibutuhkan untuk penelitian. Dalam penelitian kuantitatif, teknik pengumpulan data biasanya bersifat terstruktur, sistematis, dan terukur.

Adapun teknik pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Metode dokumentasi dilakukan dengan cara mengumpulkan data-data dari sumber-sumber yang tersedia yaitu data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dari perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2022.
2. Menggunakan internet dengan cara mengunduh laporan keuangan tahunan perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2022 dari situs resmi www.idx.co.id.
3. Studi Pustaka adalah metode pengumpulan data yang dilakukan dengan cara mengakses, membaca, dan mengutip informasi dari sumber tertulis.

Teknik Analisa Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif dan analisis regresi data panel. Analisis dilakukan dengan bantuan Eviews versi 12. Model regresi data panel digunakan karena data yang dianalisis merupakan gabungan dari data time series (2017-2022) dan cross section (6 perusahaan farmasi).

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4. 5
Statistik Deskriptif

Keterangan	NP	PMK	PP
Mean	4.157869	1.717859	2.449969
Median	4.060427	1.607531	2.517828
Maximum	9.955958	2.907398	3.072051
Minimum	1.286762	1.261603	1.751361
Std. Dev.	1.444822	0.393297	0.406525
Observations	36	36	36

Sumber : Hasil Olahan Data E-Views 12, 2025



- a. Berdasarkan tabel 4.5 dapat dilihat bahwa Dari hasil deskriptif statistik, nilai perusahaan memiliki rata-rata sebesar 4,157869 dengan nilai tengah sebesar 4,060427. Nilai perusahaan tertinggi yang tercatat adalah 9,955958, sedangkan nilai terendah adalah 1,286762. Dan nilai simpangan baku sebesar 1.444822 mengindikasikan bahwa nilai perusahaan memiliki tingkat variasi yang cukup besar antar observasi
- b. Untuk perputaran modal kerja, rata-rata berada di angka 1,717859, dengan nilai maksimum 2,907398 dan nilai minum 1,261603. Nilai median sebesar 1.607531 menunjukkan bahwa distribusi data cukup merata. Nilai simpang baku sebesar 0,393297 menunjukkan bahwa penyebaran nilai modal kerja relatif rendah dan tidak terlalu berfluktuasi antar perusahaan
- c. Pada variabel perputaran piutang, rata-rata adalah 2,449969, dengan nilai maksimum 3,972051 dan minimum 1,751361. Nilai mediann sebesar 2,517828 sedikit lebih tinggi dari rata-rata, menunjukkan adanya sedikit kemiringan distribusi. Nilai simpang baku sebesar 0,406525 menunjukkan tingkat keragaman yang relatif sedang dalam perputaran piutang diantara perusahaan yang diteliti
- d. Secara keseluruhan, jumlah observasi masing-masing variabel adalah 36, yang merupakan hasil pengamatan dari 6 perusahaan farmasi selama 6 tahun (2017-2022). Statistik ini memberikan dasar awal untuk memahami kecenderungan dan sebaran masing-masing variabel sebelum dilakukan analisis regresi lanjutan.

2. Uji Pemilihan Model

a. Uji Chow

Tabel 4.9
Hasil Uji Chow

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.996328	(5,28)	0.0073
Cross-section Chi-square	19.390100	5	0.0016

Sumber : Hasil olah data E-views 12, 2025

Berdasarkan table 4.9 pada hasil uji chow, *common effect model* vs *fixed effect model* diatas, diperoleh nilai probabilitas (P-value) cross section F sebesar $0.0073 \leq 0.05$ maka hipotesis H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti model *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model yang lebih tepat untuk digunakan.

b. Uji Huasman

Tabel 4.10
Hasil Uji Huasman

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
X1	1.780773	1.642015	0.054111	0.5508
X2	2.699997	1.004117	0.727582	0.0468

Sumber : Hasil olah data E-views 12, 2025



Berdasarkan tabel 4.10 pada hasil uji hausman, *Random Effect Model* vs *Fixed Effect Model* diatas, diperoleh nilai probabilitas chi-square sebesar $0.5508 \geq 0.05$ maka hipotesis H_0 diterima dan H_1 ditolak yang berarti model *Random Effect Model* (REM) merupakan model yang lebih tepat untuk digunakan.

c. Uji Lagrange Multiplier

Tabel 4.11

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	2.227787 (0.1355)	0.371565 (0.5422)	2.599352 (0.1069)

Sumber : Hasil olah data E-views 12, 2025

Berdasarkan table 4.11 pada hasil dari uji lagrange multiplier, *common effect model* vs *random effect model* diatas, diperoleh cross section Breusch-pagan > 0.05 yaitu $0.1355 > 0.05$ maka hipotesis H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti *Common Effect Model* (CEM) lebih tepat digunakan.

Kesimpulan pemilihan model

Berdasarkan hasil pemilihan model regresi data panel yang dilakukan melalui uji chow, uji hausman dan uji lagrange multiplier. Maka dapat hasil kesimpulan bahwa model regresi data panel yang digunakan sebagai berikut:

Tabel 4. 1
Kesimpulan pemilihan model

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

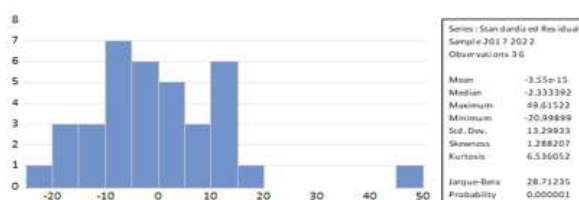
Menurut Gujarati (2015), model *Common Effect* dapat digunakan apabila data antar individu dianggap homogen atau tidak memiliki perbedaan karakteristik yang signifikan, sehingga tidak diperlukan pendekatan *Fixed Effect* maupun *Random Effect*.



3. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

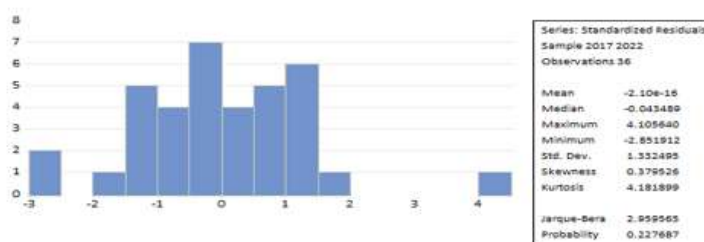
Gambar 4. 4
Grafik Histogram



Sumber : Hasil Olahan Data E-Views 12, 2025

Melihat grafik histogram dan uji statistik Jarque-Bera (JB-Test) berdasarkan gambar grafik 4.4 terlihat bahwa uji normalitas memiliki nilai probabilitas 0.000001 dimana nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari 0.05 yaitu $0.00001 < 0.05$, maka dapat dikatakan data tidak berdistribusi normal. Menurut Ghonzali(2016), jika data tidak berdistribusi normal, salah satu teknik yang dapat digunakan untuk memperbaikinya adalah transformasi data, seperti transformasi akar kuadrat (SQRT), logaritma, atau inverst. Transformasi ini bertujuan agar data memenuhi asumsi dasar dalam analisis statistik. Transformasi data yang cocok menggunakan SQRT (X) atau akar pangkat. Hasil uji Normalitas yang telah di transformasi sebagai berikut :

Gambar 4. 5
Grafik Histogram 2



Sumber : Hasil Olah Data E-views 12

Berdasarkan gambar 4.5 di atas dapat diketahui nilai Probabilitas $0.227687 > 0,05$ maka dapat disimpulkan berdistribusi normal

b. Uji Multikolinearitas

Tabel 4. 13
Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	2.439175	46.62946	NA
Perputaran Modal Kerja	0.375614	22.27003	1.079859
Perputaran Piutang	0.351569	41.42107	1.079859

Sumber : Hasil Olahan Data E-Views 12, 2025

Interpretasi hasil dari tabel diatas hasil uji multikolinearitas, dapat dilihat tabel kolom Centered VIF. Dan untuk masing-masing nilai VIF untuk variabel X1 1.079859, nilai VIF



X2 1.079859. Dikarenakan semua nilai Variance Inflating Factor (VIF) < 10 maka tidak terdapat multikolinearitas

c. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. 14
Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test Glejser			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	0.886010	Prob. F (2,33)	0.4588
Obs*R-squared	2.760951	Prob. Chi-Square (2)	0.4300
Scaled explained SS	2.560424	Prob. Chi-Square (2)	0.4645

Sumber : Hasil Olahan Data E-Views 12, 2025

Berdasarkan tabel diatas terlihat nilai prob. chi-square memiliki hasil lebih besar dari 0,05 yaitu 0.4300 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas

d. Uji Autokorelasi

Tabel 4. 15
Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags			
F-statistic	0.511945	Prob. F (2,31)	0.6043
Obs*R-squared	1.151017	Prob. Chi-Square (2)	0.5624

Sumber : Hasil Olahan Data E-Views 12, 2025

Hasil uji autokorelasi dengan breusch-godfrey memberikan hasil prob. chi-square sebesar 0.5624 lebih besar dari 0.05, maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi

4. Analisis Regresi Data Panel

Tabel 4. 16
Hasil uji Regresi *Common Effect Model*

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 06/19/25 Time: 08:51				
Sample: 2017 2022				
Periods included: 6				
Cross-sections included: 6				
Total panel (balanced) observations: 36				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.440401	1.561786	0.922278	0.3631
X1	1.370932	0.612874	2.236893	0.0322
X2	0.147920	0.592932	0.249471	0.8045
R-squared	0.149446	Mean dependent var	4.157869	
Adjusted R-squared	0.097897	S.D. dependent var	1.444822	
S.E. of regression	1.372279	Akaike info criterion	3.550479	
Sum squared resid	62.14397	Schwarz criterion	3.682439	
Log likelihood	-60.90861	Hannan-Quinn criter.	3.596536	
F-statistic	2.899115	Durbin-Watson stat	1.742760	
Prob(F-statistic)	0.069196			

Sumber : Hasil Olahan Data E-Views 12, 2025

**a. Uji parsial (uji t)**

Uji t bertujuan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variable independen mempunyai hubungan signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa nilai t-tabel dengan taraf nyata 5% : $df = n - k - 1$. $df = 36 - 2 - 1$, $df = 33$

Maka t-tabel dengan taraf nyata 5% = 2.0345

1. Modal Kerja memiliki t-hitung sebesar 2.2369 t-tabel sebesar 2.0345 maka t-hitung > t-tabel dengan p-value $0.0322 < 0.05$ yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima. Sehingga dapat diartikan bahwa Modal Kerja berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
2. Perputaran Piutang memiliki t-hitung sebesar 0.2495 dengan t-tabel 2.0345 sehingga t-hitung < t-tabel dengan probabilitas $0.8045 > 0.05$ yang berarti H_0 diterima H_a ditolak. Sehingga dapat diartikan bahwa perputaran piutang tidak signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

b. Uji simultan (Uji F)

Uji F dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan. Berdasarkan hasil pada tabel 4.15 hasil regresi data panel *common effect model* diperoleh F-hitung sebesar 2.8991 dengan p-value 0.0692. Berdasarkan F-tabel pada taraf signifikan 5% ($\alpha = 0,05$), dengan $df_1 = (k - 1) = (3 - 1) = 2$ dan $df_2 = (n - k) = (36 - 3) = 33$, maka diperoleh nilai F-tabel sebesar 3.28. Hal ini berarti F-hitung $\leq$ F-tabel atau sama dengan $2.8991 < 3.208$ dan p-value $0.0692 > 0.05$, maka H_0 diterima H_a ditolak. Hal ini menunjukkan secara simultan variabel independen yaitu perputaran modal kerja dan peputaran piutang secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan

c. Uji Koefisien Determinansi (R^2)

Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu, semakin kecil adjusted R² dikatakan bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas dan begitu juga sebaliknya. Koefisien determinasi dilihat dari nilai adjusted R² yang bertujuan guna mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berdasarkan hasil pada tabel 4.15 diperoleh nilai koefisien determinasi Adjusted R squared 0.097897 atau 9,78% sedangkan sisanya 90,22% ($100\% - 9,78\%$) dijelaskan oleh faktor-faktor lainnya yang tidak diikutsertakan dalam model penelitian ini

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian Pengaruh Modal Kerja dan Perputaran Piutang terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2022 dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Modal Kerja secara parsial pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Perputaran Piutang secara parsial tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Modal Kerja dan Perputaran Piutang secara simultan tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sector farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Abdullah, K., Jannah, M., Aiman, U., Hasda, S., Fadila, Z., Taqwin, Masita, Ardiawan, K. N., & Sari, M. E. (2022). *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Pidie: Yayasan Penerbit Muhammad Zaini.
- Afriani. (2022). Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Likuiditas, Leverage Dan Perputaran Total Aset Terhadap Profitabilitas Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Akuntansi, Manajemen dan Ekonomi Digital*, 1-13.
- Agusentoso, R. (2017). Pengaruh struktur modal kerja dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (PBV): Studi kasus perusahaan pertambangan dan energi di BEI periode 2010-2014. *PEKOBIS: Jurnal Pendidikan, Ekonomi dan Bisnis*, 1(4). 20.
- Akbar. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Jurnal ilmiah mahasiswa ekonomi manajemen*, 5(1), 62-81.
- Ali. (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.
- Ambarwati. (2021). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *COMPETITIVE Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 128.
- Anggita. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(3).
- Aniqotunnafiah. (2023). Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Perputaran Piutang, Perputaran Persediaan, Perputaran Kas Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan Dan Minuman Periode Tahun 2018-2021. *Journal of Business, Finance, and Economics (JBFE)*, 4(1), 43-57.
- Arifin, A. Z. (2018). *Manajemen Keuangan*. Sleman: Zahir Publishing.
- Asakdiyah, S. (2015). *Manajemen Keuangan I: Alat Analisis dan Aplikasi*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Ahmad Dahlan.
- Efendi. (2019). Analisis Perputaran Modal Kerja Dan Perputaran Piutang Dan Tingkat Likuiditas Pada KUD Pasirian Lumajang.
- Elfiswandi., Pratiwi H., Yulia Y., & Ramadhan M. F. (2018). *Manajemen Keuangan: Nilai Perusahaan Industri Perbankan Ditinjau dari Price to Book Value*. Pasuruan: Penerbit Qiara Media.
- Fahmi, I. (2015). *Manajemen keuangan perusahaan dan pasar modal*. Bandung: Alfabeta
- Fauzi. (2021). Pengaruh Perputaran Piutang Dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Rentabilitas Di Mediasi Margin Laba Bersih Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Plastik Dan Kemasan. *Jurnal AKMAMI (Akuntansi Manajemen Ekonomi)*, 2(2), 273-286.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 23 (edisi ke-8)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis multivariat dan ekonometrika: Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 10*. Badan penerbit Universitas Diponegoro.
- Giffari. (2022). *Perbandingan perputaran modal kerja, perputaran kas, perputaran piutang dan perputaran persediaan pada perusahaan sektor pariwisata antara negara anggota Asean tahun 2020*. Universitas Maritim Raja Ali Haji.
- Hakim. (2023). Analisis Tingkat Perputaran Modal Kerja pada Perum Damri Cabang Kota Bandung. *Monex: Journal of Accounting Research*, 12(1), 63-74.



- Hardani., Andriani, H., Ustiawaty, J. Utami, E. F. Istiqomah, R. R., Fardani, R. A., Sukmana, D. J., & Auliya, N. H. (2020). *Metode Penelitian Kualitatif & Kuantitatif*. Yogyakarta: CV. Pustaka Ilmu.
- Hardiana, A. T., Wijaya, A. L., & Amah, N. (2019). Pengaruh perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. *SIMBA: Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis, Dan Akuntansi*.
- Hardiana. (2019). Pengaruh perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. *SIMBA: Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis, Dan Akuntansi*.
- Harjito, A., & Martono. (2014). *Manajemen Keuangan*. Ekonisia
- Hendry. (2022). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Gross Profit Margin, Perputaran Piutang, dan Return on Equity terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Consumer Goods di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018–2020. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 6(3), 2770-2788.
- Hermawan, A. & Goh T. S. (2018). *Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan*. Bandung: Adhi Sarana Nusantara.
- Hidayat. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan sub sektor kimia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 1-8.
- Indraswari, T. (2021). Pengaruh perputaran kas, perputaran piutang dan perputaran persediaan terhadap laba bersih serta dampaknya pada nilai perusahaan. *Jurnal Semarak*, 4(2), 1-7.
- Irfani. (2020). *Manajemen Keuangan dan Bisnis; Teori dan Aplikasi*. Gramedia Pustaka Utama.
- Irnawati, J. (2021). *Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Contruction and Engineering pada Bursa Efek Singapura*. Banyumas: CV. Pena Persada.
- Irnawati, J., Nugroho, H., Niar, H., Murniati, S., Saputri, M., Dika, R. P., Sukmadewi, R., Dewi, N. S., Iryani, Silaya, M. A., Kartikasari, I., Wardhana, A., Setiawati, & Esomar, M. J. F. (2021). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Bandung: CV. Media Sains Indonesia.
- Kasmir. (2020). *Analisis laporan keuangan* (Edisi Revisi). Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Khoiri, Neneng. Pengaruh perputaran kas dan perputaran piutang terhadap Return On Assets (ROA) PT. Sreeya Sewu Indonesia, Tbk. periode tahun 2012-2022. *Jurnal Ilmiah Swara Manajemen*, 2(2), 233-242.
- Kristanto, R. H., Satmoko, A., & Ediningsih, S. I. (2020). *Pengelolaan Modal Kerja Perusahaan*. Yogyakarta: Lembaga Penelitian dan Pengabdian Masyarakat Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Yogyakarta.
- Laoli. (2021). PENGARUH CURRENT RATIO, PERPUTARAN PIUTANG, NET PROFIT MARGIN, KEBIJAKAN HUTANG, TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN CONSUMER GOODS DAN SEKTOR ANEKA INDUTRI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2019. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 5(2), 64-77.
- Maming. (2019). Pengaruh perputaran modal kerja terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Jurnal Manajemen STIE Muhammadiyah Palopo*, 4(2).
- Manullang, M. (2018). *Dasar-dasar Manajemen*, Ghalia Indonesia, Jakarta.
- Margaretha, F. (2014). *Manajemen keuangan perusahaan*. Falkutas Ekonomi Universitas Trisakti.
- Mesrawati. (2022). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Perputaran Piutang Dan Perputaran Perputaran Persediaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Dan Konsumsi. *Management Studies and Entrepreneurship Journal (MSEJ)*, 3(3), 987-1000.



- Methasari, M. (2019). *Efektivitas Manajemen Piutang dalam Upaya Meningkatkan Modal Kerja pada PT. BPR Aridha Arta Nugraha*. Surabaya: CV. Mitra Sumber Rejeki.
- Muhajir. (2020). Modal kerja, perputaran piutang, persediaan dan penjualan terhadap laba bersih. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 10(1), 33-44.
- Murthi. (2021). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Perputaran Piutang, Perputaran Persediaan, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Ultimaccounting Jurnal Ilmu Akuntansi*, 13(2), 271-293.
- Musthafa. (2017). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV. Andi Offset.
- Ningrum. (2022). *Nilai perusahaan: Konsep dan aplikasi*. Penerbit Adab.
- Novelasari. (2021). *Pengaruh Modal Kerja, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Pertambangan dan Perkebunan STIE Perbanas Surabaya*.
- Priadana. (2021). *Metode penelitian kuantitatif*. Pascal Books.
- Rachman. (2024). Pengaruh perputaran piutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan terbuka. *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 6(1), 25-47.
- Rohim, Abd., W. Taurus, & A. T. Hidayat. (2022). *Manajemen Keuangan*. Malang: CV. Literasi Nusantara Abadii.
- Safitri, Y., S. Hasyim, B. Qur'ani, Amali, L. M., Nurjannah, Rosadi, S. H., Nuraisyiah, Mustofa, I. A., Selvi, Purnamasari, F., & Prihartini, N. (2024). *Akuntansi Keuangan: Pengelolaan Kas, Piutang, Persediaan, dan Aktiva Tetap*. Surabaya: Tahta Media Group.
- Sahir, S. H. (2022). *Metodologi Penelitian*. Medan: KBM Indonesia.
- Saputri. (2021). Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Competence: Journal of Management Studies*, 15(1), 90-108.
- Setiawan. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 5(1), 208-218.
- Setiawan. (2023). Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Piutang Dan Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas: Studi Kasus pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 11(1), 175-186.
- Setyawan. (2021). Pengaruh modal kerja dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Bisnis Terapan*, 5(1), 73-88.
- Sihotang, H. (2023). *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Jakarta: UKI Press.
- Siswanto, E. (2021). *Manajemen Keuangan Dasar*. Malang: Penerbit dan Percetakan Universitas Negeri Malang.
- Soesana, A.Subakti, H., Karwanto, Fitri, A., Kuswandi, S., Sastri, L., Falani, I., Aswan, N., Hasibuan, F. A., & Lestari, H. (2023). *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Yayasan Kita Menulis.
- Sudrajat. (2023). Pengaruh likuiditas, modal kerja, dan perputaran piutang terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akutansi dan Manajemen*, 4(2), 78-94.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kuliitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Sujidman, P. (2020). Perputaran modal kerja dan pengaruhnya terhadap proditabilitas. *Jurnal Ekonomis*, 13(2), 79-90.
- Surindra, B., Lestari, S. N., & Ridwan. (2020). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: KEPEL Press.
- Susanti. (2020). Pengelolaan Modal Kerja Sebagai Upaya Meningkatkan Nilai Profitabilitas Dan Tingkat Likuiditas Koperasi. *Jurnal Imu Manajemen dan Akuntansi*, 8(1), 134.



- Tobing, R. J., Butarbutar, Y., & Rajaguguk, R. (2023) Pengaruh perputaran kas, perputaran piutang, perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2016-2019. *Jurnal Ilmu dan Riset Akutansi (JIRA)*, 12(1), 50-60.
- Utami, M. A., & Champaca, D. A. (2024). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, perputaran modal kerja, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan energi di BEI tahun 2018-2022. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 18(1) 45-58.-
- Yanuarti. (2022). Analisis Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Perputaran Piutang Dan Perputaran Persediaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponennya Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan (FINTECH)*.