

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Agensi

Sienatra et al. (2015) menggambarkan mengenai hubungan *agency*, yaitu suatu kontrak antara satu atau beberapa principal yang melibatkan orang lain sebagai agent untuk melaksanakan tugas pelayanan dan wewenang yang diberikan oleh principal terhadap agent. Teori ini menjadi dasar teori yang dipakai dalam melaksanakan bisnis pada saat ini. Teori agensi menjelaskan adanya pemisahan fungsi antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. Pemegang saham memberikan amanat kepada manajemen perusahaan untuk mengelola aktivitas perusahaan dan bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Akan tetapi, pemegang saham maupun manajemen perusahaan memiliki kepentingan yang berbeda. Hal ini memicu terjadinya konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. (Adisetiawan, 2016).

Menurut Fahmi (2014), *agency theory* (teori keagenan) merupakan suatu kondisi yang terjadi pada suatu perusahaan dimana pihak manajemen sebagai pelaksana yang disebut lebih jauh sebagai agen dan pemilik modal (*owner*) sebagai prinsipal membangun sebuah kontrak kerjasama yang disebut dengan “*nexus of contract*”, kontrak kerjasama ini berisi kesepakatan-kesepakatan yang menjelaskan bahwa pihak manajemen perusahaan harus bekerja secara maksimal untuk memberi kepuasan yang maksimal seperti profit yang tinggi kepada pemilik modal (*owner*). Implikasinya memungkinkan terjadinya sikap oportunistik (*opportunistic behaviour*) dikalangan manajemen perusahaan.

Verawaty et al. (2015) menjelaskan bahwa prinsip utama dari teori ini yaitu adanya hubungan kerja antara principal yang memberi wewenang dan agent yang menerima wewenang. Dalam hal tersebut, sering terjadi konflik keagenan antara principal dan agent. Teori keagenan ini berkaitan dengan sikap mementingkan diri sendiri dibandingkan kepentingan orang lain. Dalam hal ini manajer sebagai agent

lebih mementingkan untuk memerkaya diri sendiri dari pada memenuhi kepentingan principal. Jika dikaitkan dengan penelitian ini, maka teori agensi mempunyai peran sebagai dasar praktik bisnis yang dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan kemakmuran kepada principal. Dalam hal pengambilan keputusan, teori ini berkaitan dengan perilaku atau behaviour dari agent yang lebih mementingkan diri sendiri dibandingkan untuk kepentingan para pemegang saham.

Selanjutnya teori agensi memberikan pandangan bahwa praktik kecurangan yang dilakukan oleh agen hingga berdampak pada turunnya nilai perusahaan dapat diminimalisir dengan adanya suatu mekanisme pengawasan atau monitoring, yaitu melalui implementasi tata kelola perusahaan. Implementasi tata kelola perusahaan diharapkan mampu menjadi penghambat perilaku sebenarnya. Selain itu, juga diharapkan dapat menciptakan kinerja organisasi yang lebih transparan, akuntabel, bertanggung jawab, dan wajar sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. *Corporate governance* merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, dengan adanya tata kelola yang baik yang diterapkan oleh perusahaan diharapkan dapat berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima return atas dana yang telah mereka investasikan. *Corporate governance* juga berkaitan dengan bagaimana para investor yakin bahwa para manajer akan memberikan keuntungan kepada investor melalui peningkatan kemakmuran pemegang saham yang tercermin dari harga sahamnya

Komisaris independen diatur dalam peraturan BAPEPAM No: KEP – 315/BEJ/06 – 2000 yang disempurnakan dengan surat keputusan No: KEP – 339/BEJ/07 – 2001 yang menyampaikan bahwa setiap perusahaan publik harus membentuk komisaris independen yang anggotanya paling sedikit 30% dari jumlah keseluruhan anggota dewan komisaris. Dewan yang terdiri dari dewan komisaris independen yang besar mempunyai kontrol yang kuat atas keputusan manajerial.

2.2 Nilai Perusahaan

Perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang dan atau jasa untuk dijual (Hermuningsih, 2013). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Hemastuti, 2014). Menurut Fahmi (2014) *agency theory* merupakan suatu kondisi yang terjadi pada suatu perusahaan dimana pihak manajemen sebagai pelaksana yang disebut lebih jauh sebagai agen dan pemilik modal (*owner*) sebagai principal membangun suatu kontrak kerjasama yang disebut dengan *nexus of contract*, kontrak kerjasama ini berisi kesepakatan-kesepakatan yang menjelaskan bahwa pihak manajemen perusahaan harus bekerja secara maksimal untuk memberi kepuasan secara maksimal seperti profit yang tinggi kepada pemilik modal (*owner*).

Penilaian baik terhadap suatu perusahaan biasanya dilihat dari kinerja perusahaan tersebut. Cerminan baik atau tidaknya kinerja perusahaan biasanya dapat dilihat dari harga sahamnya di pasar. Jika harga sahamnya tinggi maka dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan itu baik. Nilai perusahaan yang maksimal akan berpengaruh terhadap peningkatan kemakmuran dan kesejahteraan stakeholder (Utomo dan Chariri, 2015). Hal yang sama dikemukakan oleh Pertiwi, dkk (2016) bahwa nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa depan. Kemakmuran pemegang saham salah satunya dilihat dari tinggi rendahnya nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat dilihat dari harga saham perusahaan, sehingga nilai perusahaan yang tinggi menjadi salah satu faktor penilaian calon investor sebelum menanamkan modalnya diperusahaan tersebut.

Tujuan manajemen perusahaan adalah memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang saham (Harmono, 2017). Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham dipasar berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga di pasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik-titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara para penjual (emiten) dan para investor, atau sering disebut ekuilibrium pasar. Oleh karena itu, dalam teori keuangan pasar modal harga saham dipasar disebut sebagai konsep nilai perusahaan (Harmono, 2017). Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan

Suffah dan Riduwan (2016) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Menjelaskan bahwa salah satu hal yang dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan investasi adalah nilai perusahaan dimana investor tersebut akan menanamkan modal. Harga saham tersebut atas permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham bisa dijadikan proksi sebagai nilai perusahaan. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar modal. Bagi perusahaan yang menerbitkan sahamnya di pasar modal, harga saham yang diperjual belikan di bursa saham merupakan indikator dari nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan.

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio (PER) mencerminkan banyak pengaruh yang kadangkadang saling menghilangkan yang membuat penafsirannya menjadi sulit. Semakin tinggi resiko, semakin tinggi faktor diskonto dan semakin rendah rasio PER. Rasio ini menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

2. Rasio *Tobin's Q*

Tobin's Q menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. *Tobin's Q*

dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan.

3. Price to Book Value (PBV)

Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi Price to Book Value (PBV) berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut

Pada penelitian ini pengukuran nilai perusahaan berdasarkan nilai buku dan nilai pasar ekuitas kurang mencerminkan nilai perusahaan. Oleh sebab itu, investor dapat mempertimbangkan pengukuran kinerja perusahaan yaitu melalui rasio Tobin's Q. Rasio Tobin's Q merupakan gabungan dari nilai buku dan nilai pasar ekuitas yang diukur dari nilai pasar ekuitas ditambah nilai buku total hutang kemudian dibagi dengan nilai buku total aset. Ukuran Tobin's Q memberikan gambaran tidak hanya pada aspek fundamental tetapi juga dari berbagai aspek termasuk seberapa jauh pasar menilai perusahaan. Nilai Tobin's Q yang tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai prospek pertumbuhan yang bagus dan memberikan gambaran perusahaan mempunyai citra yang baik. Sedangkan, nilai Tobin's Q yang rendah pada umumnya merupakan perusahaan yang mulai mengecil (Erlitawarti, 2015).

2.3 Tata Kelola Perusahaan

Walaupun istilah tata kelola perusahaan (GCG) dewasa ini sudah sangat populer, namun sampai saat ini belum ada definisi baku yang dapat disepakati oleh semua pihak. Istilah "*corporate governance*" pertama kali diperkenalkan oleh *Cadbury Committe*, Inggris di tahun 1922 yang menggunakan istilah tersebut dalam laporannya yang kemudian dikenal sebagai *Cadbury Report*. Istilah ini sekarang menjadi sangat populer dan telah diberi banyak definisi oleh banyak pihak. Ardana (2013) mendefinisikan corporate governance sebagai berikut: "*A set of rules that define the relationship between shareholders, managers, kreditors, the goverment, employes, and other internal and external stakeholders in respect to*

their right and responsibilities, of the system by which companies are directed and controlled”.

Menurut Adrian (2012) *Good Corporate Governance* (GCG) adalah sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi stakeholder. Tata kelola perusahaan juga mencakup hubungan antara pemangku kepentingan (stakeholder) yang terlibat serta tujuan pengelolaan perusahaan. Pihak-pihak utama dalam tata kelola perusahaan adalah pemegang saham, manajemen, dan dewan direksi. Pemangku kepentingan lainnya termasuk karyawan, pemasok, pelanggan, bank, kreditur lain, dan lingkungan serta masyarakat. *Good Corporate Governance* (GCG) dimaksudkan untuk mengatur hubungan antara pihak terkait dan mencegah terjadinya kesalahan-kesalahan signifikan dalam strategi perusahaan dan untuk memastikan bahwa kesalahan-kesalahan yang terjadi dapat diperbaiki dengan segera.

Menurut Priyadi,(2013) *Corporate governance* sebagai sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan agar perusahaan itu menciptakan nilai tambah (value added) untuk semua stakeholder-nya. Untuk itu ada dua hal yang ditekankan dalam konsep ini, yaitu hak pemegang saham yang harus dipenuhi perusahaan dan kewajiban yang harus dilakukan perusahaan. Setiap kata dari GCG yaitu baik (Good) adalah tingkat pencapaian terhadap suatu hasil upaya yang memenuhi persyaratan, menunjukkan kepatutan dan keteraturan operasional perusahaan sesuai dengan konsep *Corporate Governance* (CGPI, 2009). “Bank Dunia (World Bank) mendefinisikan good corporate governance (GCG) sebagai kumpulan hukum, peraturan, dan kaidahkaidah yang wajib dipenuhi, yang dapat mendorong kinerja sumber-sumber perusahaan untuk berfungsi secara efisien guna menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun masyarakat sekitar keseluruhan”

Dalam Undang-Undang No 40 Tahun 2007 oleh Kementerian Hukum dan HAM Republik Indonesia tentang Perseroan Terbatas dan prinsip tata kelola perseroan

yang baik (*Good Corporate Governance*) dalam menjalankan perusahaan, dan dalam Keputusan Menteri BUMN Tahun 2002 tentang prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* harus mencerminkan pada hal-hal sebagai berikut:

- a. Transparansi, yaitu keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengemukakan informasi materiil dan relevan mengenai perusahaan.
- b. Kemandirian, yaitu suatu keadaan yang mana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh/tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.
- c. Akuntabilitas, yaitu kejelasan fungsi, pelaksanaan dan pertanggung jawaban organ sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif.
- d. Pertanggung jawaban, yaitu kesesuaian di dalam pengelolaan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.
- e. Kewajaran (*fairness*) yaitu keadilan dan kesetaraan di dalam memenuhi hak-hak stakeholder yang timbul berdasarkan perjanjian dan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Untuk mewujudkan terciptanya *Good Corporate Governance*, prinsip-prinsip tersebut harus dapat dicapai oleh perusahaan dengan adanya kerja sama yang baik dari berbagai pihak, baik di dalam maupun luar perusahaan sesuai dengan standar dan peraturan yang berlaku untuk dapat memberikan manfaat kepada kondisi keuangan perusahaan (Pertiwi, 2012).

Mekanisme *Good Corporate Governance* dibagi menjadi menjadi dua bagian yaitu internal dan eksternal. Mekanisme internal dilakukan oleh dewan direksi, dewan komisaris, komite audit serta struktur kepemilikan, sedangkan mekanisme eksternal lebih kepada pengaruh dari pasar untuk pengendalian pada perusahaan tersebut dan sistem hukum yang berlaku (Diyanti 2010). Dewan komisaris sebagai puncak dari sistem pengelolaan internal perusahaan memiliki peranan terhadap

aktivitas pengawasan. Menurut Herwiyanti (2010) dewan komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan. Komposisi dewan komisaris independen diukur berdasarkan presentase jumlah dewan komisaris independen terhadap jumlah total komisaris yang ada dalam susunan dewan komisaris perusahaan (Arifani, 2013).

Mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia*.

a. Dewan Direksi

Dewan direksi memiliki peranan yang sangat vital dalam suatu perusahaan. Dengan adanya pemisahan peran dengan dewan komisaris, dewan direksi memiliki kuasa yang besar dalam mengelola segala sumber daya yang ada dalam perusahaan. Dewan direksi memiliki tugas untuk menentukan arah kebijakan dan strategi sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan, baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang. Dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas, disebutkan bahwa dewan direksi memiliki hak untuk mewakili perusahaan dalam urusan di luar maupun di dalam perusahaan. Artinya, jika hanya terdapat satu orang dewan direksi, maka dewan direksi tersebut dapat dengan bebas mewakili perusahaan dalam berbagai urusan di luar maupun di dalam perusahaan. Hal yang mungkin akan berbeda jika jumlah dewan direksi memiliki nominal jumlah tertentu. Jumlah dewan direksi secara logis akan sangat berpengaruh terhadap kecepatan pengambilan keputusan perusahaan. Karena tentu saja dengan adanya sejumlah dewan direksi, perlu dilakukan koordinasi yang baik antar anggota dewan komisaris yang ada (Bukhori, 2012).

b. Dewan Komisaris

Dewan Komisaris merupakan sebuah dewan yang bertugas untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi. Dewan Komisaris dalam suatu perusahaan lebih ditekankan pada fungsi monitoring dari implementasi kebijakan direksi. Hal ini diharapkan untuk

meminimalisir permasalahan agensi yang timbul antara dewan direksi dengan pemegang saham. Oleh karena itu, dewan komisaris diharapkan dapat mengawasi kinerja dewan direksi sehingga kinerja yang dihasilkan sesuai dengan kepentingan para pemegang saham (Sulistiyowati, 2017). Menurut Agustina (2014) dewan komisaris adalah organ perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi. Kerangka tata kelola perusahaan harus memastikan pedoman strategis perusahaan, pemantauan yang efektif dari manajemen oleh dewan komisaris, dan akuntabilitas dewan komisaris untuk perusahaan dan para pemegang saham (OECD, 2004). Pengukuran dewan komisaris yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan jumlah dewan komisaris yang ada dalam perusahaan.

c. Komite Audit

Menurut Mirawati Halini (2012) komite audit memegang peranan yang cukup penting dalam mewujudkan good corporate governance karena merupakan “mata” dan “telinga” dewan komisaris dalam rangka mengawasi jalannya perusahaan. Keberadaan komite audit yang efektif merupakan salah satu aspek penilaian dalam implementasi GCG. Untuk mewujudkan prinsip GCG di suatu perusahaan publik, maka prinsip independensi (*independency*), transparansi dan pengungkapan (*transparency and disclosure*), akuntabilitas (*accountability*), pertanggung jawaban (*responsibility*), serta kewajaran (*fairness*) harus menjadi landasan utama bagi aktivitas komite audit. Seperti diatur dalam Kep29/PM/2004 yang merupakan peraturan yang mewajibkan perusahaan membentuk komite audit. Komite audit akan bertanggung jawab langsung kepada dewan komisaris, dengan demikian apabila fungsi dan tanggung jawab komite audit dapat dilaksanakan dengan baik, maka hal ini akan mendorong terwujudnya prinsip-prinsip GCG yang akan mendorong perusahaan untuk selalu bertanggung jawab kepada kepentingan seluruh stakeholders.

d. Struktur Kepemilikan

Berdasarkan *Forum for Corporate Governance in Indonesia* struktur kepemilikan terdiri dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

1. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengawasan yang lebih optimal. Dengan adanya pengawasan tersebut akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal (Arifani, 2013). Adanya kepemilikan institusional dapat memantau secara profesional perkembangan investasinya sehingga tingkat pengendalian terhadap manajemen sangat tinggi yang pada akhirnya dapat menekan potensi kecurangan. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegah terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Arifani, 2013)
2. Menurut Arifani, (2013) kepemilikan manajerial adalah persentase suara yang berkaitan dengan saham dan option yang dimiliki oleh manajer dan komisaris suatu perusahaan. Kepemilikan manajerial sebagai salah satu cara untuk mengurangi masalah keagenan, hal ini dikarenakan kepemilikan manajerial merupakan alat pengawasan terhadap kinerja manajer yang bersifat internal. Semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka manajemen akan lebih giat untuk meningkatkan kinerjanya, karena manajemen mempunyai tanggung jawab untuk memenuhi keinginan dari pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri dengan mengurangi risiko keuangan perusahaan melalui penurunan tingkat hutang. Jensen dan

Meckling (1976) menganalisis bagaimana kinerja perusahaan dipengaruhi oleh distribusi kepemilikan antara pihak manajer yang menikmati manfaat dan pihak luar yang tidak menikmati manfaat. Peningkatan kepemilikan manajerial akan mengurangi agency difficulties melalui pengurangan insentif untuk mengkonsumsi manfaat dan mengambil alih kekayaan pemegang saham/investor.

2.4 Kinerja Lingkungan

Kinerja lingkungan merupakan kinerja suatu perusahaan yang peduli terhadap lingkungan sekitar. Menurut Astuti dkk (2014), kinerja lingkungan perusahaan (*environmental performance*) adalah kinerja perusahaan dalam menciptakan lingkungan yang baik (*green*). Kinerja lingkungan diukur dari prestasi perusahaan yang mengikuti Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER). Program ini merupakan salah satu upaya yang dilakukan oleh Kementerian Lingkungan Hidup (KLH) untuk mendorong pentaatan perusahaan dalam mengelola lingkungan hidup. PROPER diumumkan secara rutin kepada masyarakat, sehingga perusahaan yang dinilai akan mendapat insentif maupun disinsentif reputasi, tergantung pada tingkat ketaatannya (Setyaningsih, 2016).

PROPER dimulai sejak tahun 1996, namun terhenti pada tahun 1997 sampai tahun 2001 karena krisis ekonomi. Pada tahun 2002 PROPER dihidupkan kembali dengan kriteria yang lebih lengkap. Tahun 2010-2014 penekanan diberikan pada dua hal, yaitu eksistensi PROPER, mendorong upaya sukarela perusahaan untuk meninterelasi konsep-konsep lingkungan dalam kegiatan produksi. PROPER merupakan bentuk kebijakan pemerintah dalam meningkatkan kinerja pengelolaan lingkungan perusahaan sesuai dengan yang telah ditetapkan dalam peraturan perundang-undangan. PROPER bukan merupakan pengganti instrumen konvensional yang ada, seperti penegak hukum lingkungan perdata maupun pidana, melainkan program yang bersinergi dengan instrumen lainnya agar

kualitas lingkungan dapat dilaksanakan lebih efektif dan efisien (Setyaningsih, 2016).

Kriteria penilaian PROPER tertuang pada Peraturan Menteri Lingkungan Hidup No 5 Tahun 2011 tentang Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup. PROPER dikembangkan dengan beberapa prinsip dasar, yaitu peserta PROPER bersifat selektif, yaitu untuk industri yang menimbulkan dampak penting terhadap lingkungan dan peduli dengan citra atau reputasi. PROPER memanfaatkan masyarakat dan pasar untuk memberikan tekanan kepada industri agar meningkatkan kinerja pengelolaan lingkungan. Pemberdayaan masyarakat dan pasar dilakukan dengan penyebaran informasi yang kredibel, sehingga dapat menciptakan pencitraan atau reputasi. Informasi mengenai kinerja perusahaan dikomunikasikan dengan menggunakan warna untuk memudahkan penyerapan informasi oleh masyarakat. Peringkat kinerja PROPER oleh Kementrian Lingkungan Hidup di bedakan menjadi 5 warna mulai dari yang tertinggi adalah Emas, Hijau, Biru, Merah, dan Hitam sebagai peringkat terendah.

Untuk memudahkan komunikasi dengan stakeholder dalam menyikapi hasil kinerja pentaatan masing-masing perusahaan, peringkat kinerja lingkungan perusahaan dibagi menjadi 5 peringkat warna: emas, hijau, biru, merah, hitam. Penggunaan peringkat warna merupakan bentuk komunikasi penyampaian kinerja kepada masyarakat agar lebih mudah dipahami dan diingat. Kriteria penilaian PROPER tertuang pada Peraturan Menteri Lingkungan Hidup No 5 Tahun 2011 tentang Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup adalah sebagai berikut:

1. Emas

Telah melakukan pengelolaan lingkungan lebih dari yang dipersyaratkan dan telah melakukan upaya 3R (*Reduce, Recycle, dan Recovery*), menerapkan sistem pengelolaan lingkungan yang berkesinambungan, serta melakukan upaya-upaya yang berguna bagi kepentingan masyarakat pada jangka panjang.

2. Hijau

Telah melakukan pengelolaan lingkungan lebih dari yang dipersyaratkan, telah mempunyai sistem pengelolaan lingkungan, mempunyai hubungan yang baik dengan masyarakat, termasuk melakukan upaya 3R (*Reduce, Recycle, dan Recovery*).

3. Biru

Telah melakukan upaya pengelolaan lingkungan yang dipersyaratkan sesuai dengan ketentuan atau peraturan yang berlaku.

4. Merah

Melakukan upaya pengelolaan lingkungan, akan tetapi baru sebagian mencapai hasil yang sesuai dengan persyaratan sebagaimana diatur dengan peraturan perundang-undangan.

5. Hitam

Belum melakukan upaya lingkungan berarti, secara sengaja tidak melakukan upaya pengelolaan lingkungan sebagaimana yang dipersyaratkan, serta berpotensi mencemari lingkungan.

Untuk menilai kinerja lingkungan ini menggunakan laporan PROPER yang secara resmi diterbitkan oleh Kementerian Lingkungan Hidup sejak tahun 2002. Penilaian kinerja lingkungan melalui PROPER ini dengan memberikan skor dari peringkat yang diprosikan dengan angka 5-1. Peringkat PROPER ini dikelompokkan dalam 5 (lima) peringkat warna yaitu emas, hijau, biru, merah, dan hitam.

Emas	= 5 poin
Hijau	= 4 poin
Biru	= 3 poin
Merah	= 2 poin
Hitam	= 1 poin

2.5 Profitabilitas

Menurut Kasmir (2012), profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Profitabilitas ini memberikan gambaran seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga memberikan laba bagi perusahaan. Profitabilitas dapat memberikan petunjuk yang berguna dalam menilai keefektivan dari operasi sebuah perusahaan, sehingga rasio profitabilitas akan menunjukkan kombinasi dari efek likuiditas, manajemen aktiva, dan utang pada hasilhasil operasi. Profitabilitas akan menunjukkan perimbangan pendapatan dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada berbagai tingkat operasi, sehingga rasio ini akan mencerminkan efektifitas dan keberhasilan manajemen secara keseluruhan (Kasmir, 2012).

Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut (Kasmir, 2012). Menurut Sartono (2010) definisi profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini. Sedangkan menurut Munawir (2010) pengertian dari rasio profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mencetak laba. Untuk para pemegang saham, rasio ini menunjukkan tingkat penghasilan mereka dalam berinvestasi.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan (Prasetyorini, 2013). Tingkat profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas dalam penelitian ini diwakili oleh Return on Asset (ROA). ROA merupakan perbandingan antara laba bersih setelah biaya bunga dan pajak dengan total aset

(Suffah & Riduwan, 2016). Rasio ini dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi tingkat laba yang diperoleh, maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen juga akan tinggi dan harga saham yang akan dihasilkan perusahaan akan semakin tinggi pula..

2.6 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang meneliti tentang nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

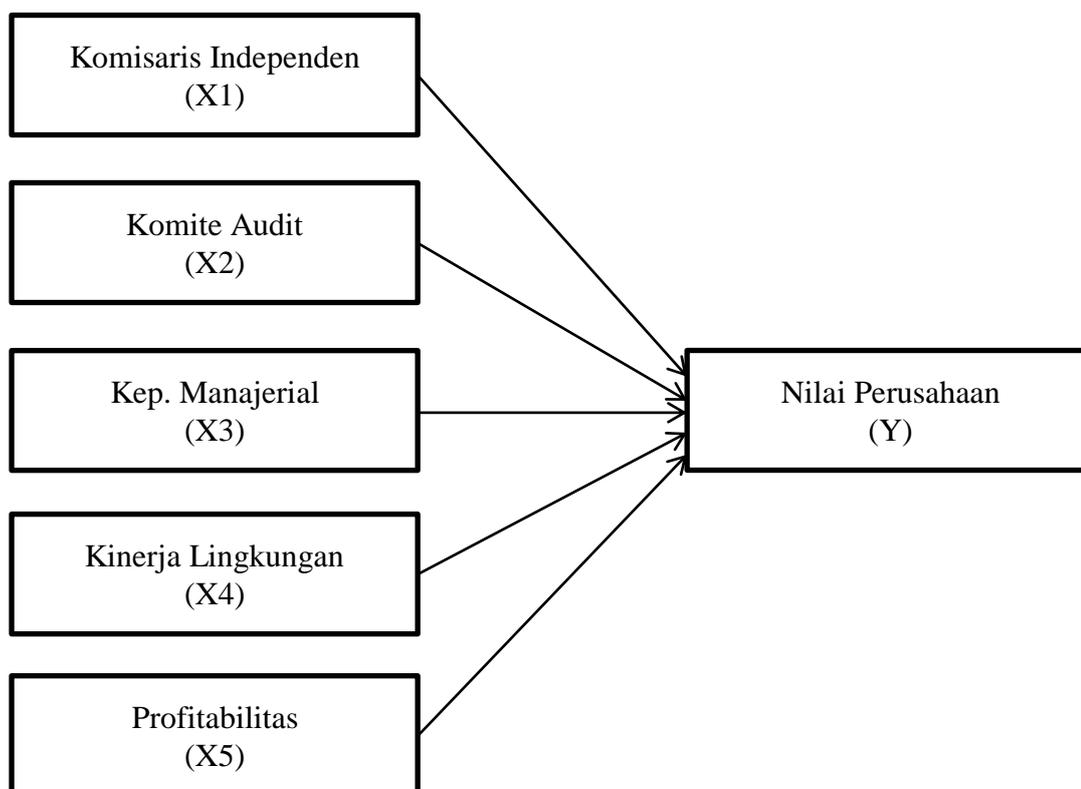
Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
Rihaningtyas (2015)	Pengaruh antara tata kelola perusahaan dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indonesian Stock Index periode 2011-2013	Proporsi dewan komisaris independen (X1) Kepemilikan institusional (X2) Dan jumlah komite audit (X3) Kinerja lingkungan (X4) Nilai perusahaan (Y)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja lingkungan. Kepemilikan institusional dan ukuran komite audit berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kinerja lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
Arifianto (2017)	Pengaruh Efektivitas <i>Good Corporate Governance</i> dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan	Efektivitas <i>Good Corporate Governance</i> (X1) Kinerja Lingkungan (X2) Nilai Perusahaan (Y)	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa efektivitas <i>Good Corporate Governance</i> dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kinerja lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
Mufidah (2018),	Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Dan	Komisaris independen (X1) Komite Audit	Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan, dapat ditarik kesimpulan

	Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014 – 2016	(X2) Kinerja Lingkungan (Y)	bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan Selain itu ukuran komite audit juga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga dewan komisaris independen dan komite audit ini telah dapat menunjukkan pengaruh yang positif sebagai bagian dari tata kelola perusahaan yang baik. Dengan tata kelola yang baik , maka perusahaan akan dapat beroperasi secara efektif dan efisien yang berarti akan menaikkan nilai perusahaan. Penelitian ini juga menemukan adanya pengaruh positif kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.
Kusumawati (2018)	Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi	Sturuktur Modal (X1), Profitabilitas (X2), Nilai Perusahaan (Y) Kepemilikan Manajerial (Z)	Hasilnya menunjukkan bahwa ibukota struktur yang diukur dengan DER memiliki nilai positif dan signifikan effecton perusahaan, profitabilitas yang diukur oleh ROA memiliki nilai perusahaan yang positif dan significanton, memiliki struktur permodalan yang dikelola oleh kepemilikan manajerial efek negatif dan signifikan di nilai perusahaan dan profitabilitas yang dikelola oleh manajerial kepemilikan memiliki efek negatif dan signifikan pada nilai perusahaan.
Sutama (2018)	Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai	Leverage (X1), Profitabilitas (X2),	Hasil Secara parsial, baik leverage maupun profitabilitas ternyata berpengaruh positif signifikan

	Perusahaan	Nilai Perusahaan (Y)	terhadap nilai perusahaan. Demikian pula secara simultan variabel leverage dan variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya secara bersama-sama semakin tinggi leverage dan profitabilitas semakin tinggi nilai perusahaan.
--	------------	----------------------	--

2.7 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian dari beberapa penelitian terdahulu, maka kerangka pemikiran pada penelitian ini adalah:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.8 Bangunan Hipotesis

2.8.1 Hubungan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Rihaningtyas (2015) berpendapat bahwa *non-executive director* (komisaris independen) dapat bertindak sebagai penengah dalam perselisihan yang terjadi di antara para manajer internal dan mengawasi kebijakan manajemen serta memberikan nasihat kepada manajemen. Semakin tinggi proporsi dewan komisaris independen maka semakin ketat pula kegiatan monitoring yang dilakukan. Dengan demikian, biaya keagenan perusahaan akan semakin kecil sehingga perusahaan akan semakin efisien yang pada akhirnya juga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Mufidah (2016) Komisaris independen merupakan pihak yang netral dan tidak memihak siapapun di dalam perusahaan. Komisaris independen mampu memberikan pengarahan kepada manajemen dan mengawasi tindakan – tindakan manajemen. Berdasarkan *agency theory*, pengendalian tertinggi ada pada dewan komisaris independen yang bertanggung jawab memonitor tindakan manajemen puncak. Jadi, semakin besar proporsi komisaris independen akan meningkatkan kemampuan monitoring perusahaan dan mengurangi adanya penyimpangan terhadap agen. Oleh sebab itu, masalah kepentingan antar manajer internal dapat diawasi dengan baik. Dengan demikian, biaya keagenan perusahaan akan menurun sehingga perusahaan akan semakin efisien. Semakin efisiennya perusahaan dapat menarik investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan yang pada akhirnya berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Rihatingtyas (2015) dan Mufidah (2016) menemukan adanya hubungan positif antara proporsi dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Hal ini Dengan bertambahnya jumlah anggota dewan komisaris akan meningkatkan efektifitas pengawasan yang dilakukan dewan komisaris sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian adalah:

H₁ : Komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

2.8.2 Hubungan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Mufidah (2016) Komite audit ini merupakan usaha perbaikan terhadap cara pengelolaan perusahaan terutama cara pengawasan terhadap manajemen perusahaan, karena akan menjadi penghubung antara manajemen perusahaan dengan dewan komisaris maupun pihak ekstern lainnya. Dengan adanya pemahaman komite audit mengenai sistem pengendalian internal perusahaan, diharapkan berbagai tindakan kecurangan dan perilaku opportunistik manajemen yang dapat merugikan perusahaan khususnya dari segi finansial dapat dideteksi dan dicegah. Selain itu, dengan adanya sistem pengawasan terhadap kinerja auditor internal oleh komite audit, diharapkan mampu meninjau anggota manajemen perusahaan yang harus bertanggung jawab atas kesalahan atau kecurangan yang dapat mendatangkan kerugian keuangan bagi perusahaan. Komite audit ini merupakan usaha perbaikan terhadap cara pengelolaan perusahaan terutama cara pengawasan terhadap manajemen perusahaan, karena akan menjadi penghubung antara manajemen perusahaan dengan dewan komisaris maupun pihak ekstern lainnya (Rihatiningtyas, 2015). Dengan adanya pemahaman komite audit mengenai sistem pengendalian internal perusahaan, diharapkan berbagai tindakan kecurangan dan perilaku opportunistik manajemen yang dapat merugikan perusahaan khususnya dari segi finansial dapat dideteksi dan dicegah. Selain itu, dengan adanya sistem pengawasan terhadap kinerja auditor internal oleh komite audit, diharapkan mampu meninjau anggota manajemen perusahaan yang harus bertanggung jawab atas kesalahan atau kecurangan yang dapat mendatangkan kerugian keuangan bagi perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa dengan adanya komite audit diharapkan perusahaan dapat berjalan secara efektif dan efisien, sehingga nilai perusahaan dapat meningkat.

Penelitian yang pernah dilakukan oleh Linda (2012) dan Mufidah (2016) menemukan adanya hubungan positif komite audit dan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian adalah:

H₂ : Komite audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

2.8.3 Hubungan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer pengelola. Kepemilikan Manajerial dalam hal ini akan membuat manajer dapat memposisikan dirinya sebagai pemilik karena mempunyai saham di perusahaan yang mana manajer tersebut akan termotivasi agar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Susanti dan Mildawati (2014) yang menyatakan adanya pengaruh positif antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan. Namun penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian Astriani (2012) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial ini tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori agensi, semakin besar kepemilikan saham manajemen dalam pengelolaan perusahaan akan cenderung mencoba untuk meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan pemegang saham dan untuk kepentingan mereka sendiri sehingga manajemen nantinya akan termotivasi untuk dapat menghasilkan laba yang tinggi supaya harga saham perusahaan akan meningkat yang pada akhirnya akan membuat nilai perusahaan meningkat.

Penelitian yang dilakukan Nirmala dkk (2016) serta Anita dan Yulianto (2016) yang menemukan adanya pengaruh hubungan positif antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian adalah:

H₃ : kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

2.8.4 Hubungan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan legitimacy theory, legitimasi merupakan bentuk pengakuan keberadaan perusahaan dari masyarakat. Untuk dapat diterima masyarakat (*society*), organisasi harus dapat menyelaraskan antara tujuan ekonomi dengan tujuan lingkungan dan sosialnya. Perusahaan menginginkan nilai perusahaan meningkat, maka perusahaan harus mampu meningkatkan kinerja/pengelolaan lingkungannya. Hal ini dikarenakan masyarakat selaku konsumen akan menaruh kepercayaannya terhadap legitimasi tersebut (Ulya, 2014). Investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra/image baik di masyarakat, karena

berdampak pada tingginya loyalitas konsumen terhadap produk perusahaan. Dengan demikian, dalam jangka panjang penjualan perusahaan akan membaik sehingga profitabilitasnya juga akan meningkat. Jika perusahaan berjalan lancar, maka nilai perusahaan juga akan meningkat (Retno, 2012). Tingginya peringkat kinerja lingkungan perusahaan juga merupakan salah satu faktor fundamental lainnya yang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Semakin baik bentuk pertanggungjawaban perusahaan terhadap kelestarian lingkungan hidup maka citra/image perusahaan akan meningkat. Hal ini terjadi karena perusahaan telah mampu memenuhi kontrak sosial atau legitimasi terhadap masyarakat, sehingga keberadaannya direspon positif oleh masyarakat.

Penelitian yang dilakukan Rihatiningtyas (2015) dan Mufidah (2016) menemukan adanya hubungan positif kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian adalah:

H₄ : Kinerja Lingkungan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

2.8.5 Hubungan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pada kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Menurut Dewi & Wirajaya (2013), profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin melalui kenaikan harga saham di pasar. Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kinerja perusahaan tersebut semakin baik dan memberikan sinyal bagi prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini tentu saja akan menarik minat investor untuk berinvestasi dengan memiliki atau membeli perusahaan tersebut. Semakin banyak investor yang berminat untuk membeli

saham perusahaan maka berdampak positif pada meningkatnya harga saham di pasar dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Jadi, semakin besar profitabilitas suatu perusahaan maka semakin besar pula nilai perusahaannya.

Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Utama (2018) dan Kusumawati (2018) menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian adalah:

H₅ : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan