

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Tinjauan Empiris

No	Peneliti	Judul	Variabel	Jenis Penelitian	Hasil
1.	Hj.Rina Tjandrakirana DP dan Meva Monika (2014)	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	(X) Kinerja Keuangan & (Y) Nilai Perusahaan	Kuantitatif	ROE memiliki pengaruh pada nilai perusahaan, ROA tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.
2.	Abdul Aziz Nurul Ikhsan dan Harjum Muharam (2016)	Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan : Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Kementrian Lingkungan Hidup dan Listing di BEI (Periode 2008-2014)	(X) Kinerja Lingkungan dan (Y) Kinerja Keuangan	Kuantitatif	Kinerja Lingkungan berpengaruh pada Kinerja Keuangan

3.	Mazda Eko Sri Tjahjono (2013)	Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai perusahaan dan Kinerja Keuangan	(X) Kinerja Lingkungan, (Y1) Nilai Perusahaan dan (Y2) Kinerja Keuangan.	Kuantitatif	Kinerja lingkungan berpengaruh terhadap kinerja keuangan, kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4.	Alien Akmalia, Kevin Dio & Nurul Hesty (2017)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015)	(X) Kinerja Keuangan, (Y) Nilai Perusahaan, (M1) Corporate Social Responsibility dan (M2) Good Corporate Governance	Kuantitatif	kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan manajerial tidak mampu memperkuat hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan

5.	Arief maulana nst (2016)	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Dengan Mekanisme Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi.	(X) Kinerja Keuangan, (Y) Nilai Perusahaan dan (M) Good Corporate Governance	Kuantitatif	kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit secara bersama-sama mampu mempengaruhi hubungan kinerja keuangan pada nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga menunjukkan hasil bahwa ROE berpengaruh positif signifikan Tobin's Q.
6.	Azri Mareta & Fury Khristianty Fitriyah (2017)	Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Mengikuti PROPER dan	(X1) Kinerja Lingkungan, (X2) Kepemilikan Asing, dan (Y) Nilai Perusahaan	Kuantitatif	kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan asing berpengaruh terhadap nilai perusahaan

		Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015)			
7.	Abdul Aziz Nurul Ikhsan dan Harjum Muharam (2016)	Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan : Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Kementerian Lingkungan Hidup (Periode 2008-2014)	(X) Kinerja Lingkungan dan (Y) Kinerja Keuangan.	Kuantitatif	kinerja lingkungan berpengaruh terhadap kinerja keuangan
8.	Indah Ayu Mardiana & Eni Wuryani (2019)	Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi.	(X) Kinerja Lingkungan, (Y) Nilai Perusahaan dan (M) Profitabilitas	Kuantitatif	kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan Profitabilitas dapat memoderasi hubungan antara kinerja lingkungan dengan nilai perusahaan

## 2.2 Tinjauan Teoritis

### 2.2.1 Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Fokus dari teori ini merupakan hubungan antara perusahaan dengan masyarakat, dimana perusahaan harus memprioritaskan peraturan atau norma yang berlaku dilingkungan perusahaan itu beroperasi supaya perusahaan semakin legitimate (Mardiana & Wuryani, 2019)

Teori Legitimasi yang dikembangkan oleh (O'Donovan, 2002) menjelaskan bahwa, memberikan sesuatu yang diinginkan masyarakat serta mendapatkan sesuatu yang diperoleh dari masyarakat adalah suatu cara agar perusahaan bisa bertahan (*Going Concern*). Oleh karena itu, perusahaan bisa melakukan penerapan kinerja lingkungan agar mendapatkan pengakuan yang baik dari publik yang nantinya dapat membuat perusahaan mampu *Going Concern*. Penerapan kinerja keuangan dan kinerja lingkungan yang baik juga bertujuan untuk memperoleh legitimasi bagi perusahaan dalam menjalankan bisnisnya, sehingga dapat membuat masyarakat dan investor lebih *respect* terhadap perusahaan tersebut dan lebih tertarik untuk mengkonsumsi suatu produk ataupun jasa yang dihasilkan.

### 2.2.2 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal merupakan tindakan dari pihak manajemen yang dipergunakan sebagai petunjuk supaya investor bisa mengetahui prospek kinerja dari perusahaan tersebut (Besley & Brigham, 2008). (Spance, 1973) menyatakan sebuah sinyal itu bisa memberikan manfaat bagi investor karena investor akan menerima sebuah informasi kinerja diperusahaan.

Teori sinyal juga dikemukakan (Ross, 1977) jika sebuah manajer di perusahaan memiliki informasi yang bagus itu bisa menyebabkan terdorongnya seorang investor terkait dengan informasi yang ada sehingga bisa membuat peningkatan pada harga saham di perusahaan tersebut.

Jadi bisa disimpulkan bahwa perusahaan harus mengungkapkan informasi terkait dengan sebuah kinerja lingkungan serta kinerja keuangan dikarenakan pihak investor menilai pada perusahaan bukan dari kinerja keuangan saja tetapi bisa dari kontribusinya pada masyarakat serta lingkungan.

### 2.2.3 Stakeholder

Teori *stakeholder* pertama kali dikemukakan oleh (Freeman, 1984), yang menyatakan jika manajer harus membuat keputusan yang memperhitungkan kepentingan semua *stakeholder* perusahaan, termasuk semua individu ataupun kelompok yang secara substansial dapat memberikan pengaruh atau dipengaruhi oleh kesejahteraan perusahaan (misalnya, karyawan, pelanggan, komunitas, dan sebagainya).

Teori stakeholder merupakan sebuah teori yang menyatakan pihak yang mempunyai kepentingan itu mempunyai sebuah peranan yang sangat kuat untuk kegiatan operasional di perusahaan (Widhiastuti, 2017). Perusahaan harus berusaha membangun hubungan yang baik dengan para stakeholdernya karena keberlangsungan perusahaan tersebut bergantung pada seberapa besar dukungan dari stakeholder terhadap perusahaan itu sendiri (Mardiana & Wuryani, 2019). Hal ini berarti perusahaan dapat memenuhi kebutuhan *stakeholder* melalui kinerja lingkungan mengenai kegiatan perusahaan sebagai bentuk rasa kepeduliannya terhadap kesejahteraan *stakeholder*. Selain itu kinerja keuangan yang baik juga digunakan oleh perusahaan guna meningkatkan keberhasilan usaha untuk mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan cara terus memperhatikan kepentingan *stakeholdernya*. kesejahteraan *stakeholder* akan terjamin dan bisa peningkatan pada keinginan investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

### 2.2.4 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu tingkat keberhasilan yang sudah didapat oleh manajemen dari pengelolaan sumber daya perusahaannya (Hidayat, 2018). Kinerja keuangan juga dapat dijelaskan sebagai suatu cerminan kondisi keuangan perusahaan dalam suatu periode yang berhubungan dengan dana yang dikumpulkan maupun disalurkan perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya yang dapat diperoleh melalui modal yang diinvestasikan, penjualan produk, tingkat keuntungan yang bisa dicapai, tingkat hutang yang diperoleh, dll. Melalui kinerja keuangan inilah investor dapat melihat dan menilai prestasi perusahaan dan kondisi keuangan perusahaan pada periode tertentu yang nantinya dapat digunakan untuk pengambilan keputusan investasi oleh calon investor sebelum berinvestasi.

Penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas yang diproksi dengan return on equity (ROE) untuk mengukur kinerja keuangan. Rasio tersebut bisa digunakan sebagai alat

dalam pengukuran supaya bisa efisien dan efektif pada kinerja keuangan di perusahaan yang mempunyai hubungan terkait dengan peningkatan nilai perusahaan.

### **2.2.5 Kinerja Lingkungan**

Kinerja lingkungan adalah sebuah cara perusahaan supaya bisa mereduksi terkait dampak yang bersifat negatif pada lingkungan dan bisa membuat terciptanya nilai tambah perusahaan dimata investor (Mardiana & Wuryani, 2019). Kinerja lingkungan bisa diartikan dengan hubungan dari perusahaan pada lingkungan sekitar yang berkaitan dengan dampak atas lingkungan terkait dengan sumber daya yang dipergunakan, dampak dari lingkungan atas proses di organisasi, keterkaitan dari lingkungan atas produk serta jasa, pemulihan atas pemrosesan dari produk serta mengikuti sebuah peraturan dari lingkungan kerja (Widhiastuti, 2017).

Indikator kinerja lingkungan dibagi menjadi 3 kategori utama (Delmas & Blass, 2010), yaitu :

1. Dampak lingkungan: emisi, penggunaan energi, toksisitas/tumpahan, kecelakaan instalasi dan setelah kecelakaan.
2. Pemenuhan peraturan: instalasi wajib dan pabrik daur ulang, tuntutan hukum tentang pembuangan limbah berbahaya dan denda yang tidak benar untuk pembersihannya.
3. Proses organisasi: peningkatan sistem manajemen lingkungan, proses organisasi dan pengeluaran modal dalam teknologi pengendalian polusi.

#### **2.2.5.1 Penerapan Kinerja Lingkungan di Indonesia**

Perusahaan di Indonesia telah diwajibkan oleh pemerintah untuk mengambil tanggung jawab lingkungan melalui Undang-undang Nomer.32 Tahun 2009 mengenai Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan, UU Nomer.40 Tahun 2007 mengenai Perseroan Terbatas (Pasal 66 (2c) dan Pasal 74(1)), PP Nomer.47 Tahun 2012 mengenai Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan dari Perseroan Terbatas dan Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal.

Penerapan kinerja lingkungan perusahaan di Indonesia bisa diukur dengan (PROPER). Menurut Kementerian Lingkungan hidup, PROPER adalah “suatu cara atau kebijakan dilaksanakan pada pemerintah yang melalui Kementerian dari Lingkungan Hidup (KLH)” yang memiliki tujuan membawa sebuah perusahaan supaya bisa menerapkan

kinerja lingkungan, melakukan peningkatan kinerja pada lingkungan serta mentaati peraturan yang berlaku. Informasi hasil Proper perusahaan dipublikasikan secara terbuka melalui website resmi kementerian lingkungan hidup, dengan demikian baik buruknya kinerja lingkungan yang dilakukan oleh perusahaan juga dapat dilihat oleh masyarakat dan pemegang saham. Sehingga bisa mempengaruhi atas citra perusahaan dimata pemegang saham serta masyarakat.

Kriteria yang dipergunakan untuk menilai PROPER meliputi aspek pengendalian air, pencemaran udara, pengelolaan limbah, penerapan sistem manajemen lingkungan dan juga analisis dampak lingkungan. Dengan demikian, hasil atas peringkat PROPER sebagai pengukuran dari kinerja lingkungan bisa dipercaya serta diandalkan. Sistem peringkat PROPER digolongkan menjadi 5 kategori peringkat warna berdasarkan kriteria penilaian (Mardiana & Wuryani, 2019).

#### **2.2.6 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan juga merupakan sebuah nilai pasar. Nilai pasar dipergunakan supaya bisa memberikan atas makmurnya dari investor supaya bisa maksimal, jika di perusahaan atas harga sahamnya juga mengalami peningkatan. Semakin meningkatnya harga saham di perusahaan itu juga akan berdampak pada meningkatnya makmurnya atas investor di perusahaan (Dp & Monika, 2014).

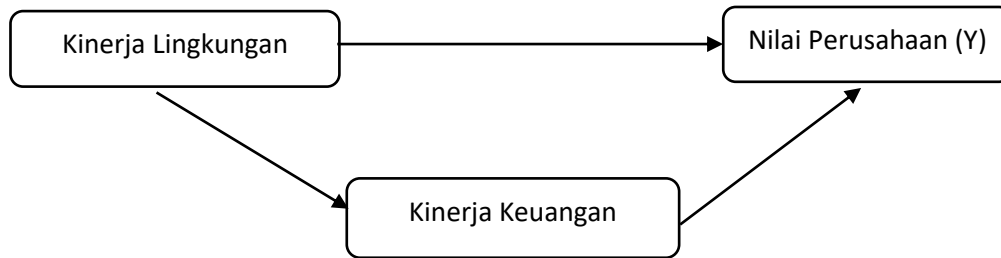
Nilai perusahaan sebuah konsep yang sangat penting untuk investor dikarenakan sebagai indicator untuk penilaian dari perusahaan secara menyeluruh. Nilai perusahaan bisa diartikan atas penilaian yang dilakukan oleh investor pada keberhasilan di perusahaan untuk pengelolaan sumber dayanya (Mareta & Fitriyah, 2017).

Pada penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan *Price to book value* (PBV). PBV sebuah nilai buku yang ada di laporan keuangan perusahaan (Brigham & houston, 2010). PBV ini berfungsi sebagai perbandingan antara nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku.

### **2.3 Kerangka Berpikir**

Berdasarkan teori yang dijadikan landasan dalam penelitian beserta hasil dari penelitian terdahulu maka, kerangka konseptual terkait dengan hubungan antar masing – masing variabel digambarkan berikut ini:





Kerangka pemikiran diatas menggambarkan pengaruh dari masing – masing variabel pada penelitian ini, dimana kinerja keuangan sebagai variabel intervening, kinerja lingkungan sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Penelitian ini menguji pengaruh dari kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan secara langsung dan juga pengaruh dari kinerja lingkungan pada nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel intervening.

## 2.4 Hipotesis

### 2.4.1 Pengaruh Kinerja lingkungan terhadap Nilai Perusahaan.

Sesuai pada teori stakeholders, setiap perusahaan akan mempertimbangkan untuk memenuhi tuntutan pemangku kepentingan sebagai investasi strategis mereka, memenuhi komitmen yang diperlukan untuk mencari legitimasi serta memenuhi kebutuhan stakeholders (Freeman, 1984). Keterlibatan dalam kegiatan lingkungan dapat mewakili upaya perusahaan untuk memenuhi kebutuhan pemangku kepentingan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan reputasi perusahaan (Freeman, 1984).

Pengukuran pada kinerja lingkungan dengan PROPER akan memberikan sebuah hubungan positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang mengikuti dan mendaftarkan PROPER akan dinilai lebih baik dari perusahaan yang tidak mengikuti PROPER. Ini terjadi karena peringkat yang diperoleh tersebut dapat memberikan rating atau citra yang baik bagi perusahaan, sehingga bisa memperoleh dampak yang positif pada nilai perusahaan. Berdasarkan teori legitimasi, sebuah perusahaan akan berusaha untuk memenuhi pertanggungjawaban pada masyarakat disekitar dengan kegiatan dari pengelolaan lingkungan dengan harapan untuk memperoleh legitimasi dari masyarakat serta respon yang positif atas pemegang saham. (Mardiana & Wuryani, 2019) mengatakan untuk pengelolaan pada lingkungan supaya bisa efektif dengan sebuah nilai jangka panjang kepada pemegang saham, sehingga pada kinerja lingkungan sebuah strategi manajemen supaya bisa meminimalisir atas dampak yang

negatif pada lingkungan serta bisa sebagai nilai tambah bagi perusahaan di para investor. Pernyataan tersebut didukung oleh hasil penelitiannya bahwa kinerja lingkungan mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas, hipotesis pertama yang dibuat sebagai berikut :

### **H1 : Kinerja Lingkungan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan**

#### **2.4.2 Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan**

Penelitian yang dilakukan oleh (Ikhsan & Muharam, 2016) menyatakan adanya sebuah pengaruh antara kinerja lingkungan pada kinerja keuangan. Hal ini dikarenakan Kinerja lingkungan yang pengukurannya mempergunakan PROPER membuat sebuah dampak yang bersifat positif pada peningkatan kinerja keuangan. Penyebabnya yaitu dengan mengikuti sebuah PROPER perusahaan bisa mempunyai nilai lebih bagus dari perusahaan yang tidak mengikuti sebuah PROPER. Ini bisa terjadi karena dengan adanya peringkat tersebut perusahaan bisa memperoleh citra yang bagus bagi perusahaannya, sehingga bisa mempunyai hubungan yang positif bagi kinerja keuangan di perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan kinerja lingkungan, perilaku *stakeholder* terhadap perusahaan bisa sebagai penentu dalam loyalitas merek di perusahaan tersebut sehingga perusahaan bisa mempunyai kinerja keuangan yang bagus karena sudah menerapkan strategi serta komunikasi yang efektif demi mempertahankan pelanggannya. Berdasarkan penjelasan diatas, hipotesis kedua yang dibuat sebagai berikut :

### **H2 : Kinerja Lingkungan Berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan**

#### **2.4.3 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan**

Sesuai dengan *signalling theory* menyatakan sebuah keuntungan yang diperoleh perusahaan bisa sebagai sinyal yang berupa positif untuk investor. Dalam sebuah keuntungan yang di peroleh suatu perusahaan bisa diartikan oleh setiap investor yang merupakan sebuah prospek yang bagus untuk perusahaan dimasa yang mendatang. Investor bisa berbondong-bondong untuk pembelian terhadap saham di perusahaan tersebut, sehingga bisa berakibat pada peningkatan harga saham serta nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan.

(Akmalia dkk., 2017) menyatakan bahwa dari setiap kinerja keuangan diperusahaan yang baik bisa mempunyai sebuah dampak pada peningkatan dari sebuah nilai perusahaan. Semakin membaiknya nilai perusahaan bisa membuat tertariknya dari seorang investor supaya bisa melakukan investasi diperusahaan tersebut, harapan dari investor menginginkan keuntungan yang semakin meningkat. Pernyataan tersebut didukung oleh

hasil penelitiannya bahwa kinerja keuangan mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas, hipotesis ketiga yang dibuat sebagai berikut :

### **H3 : Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan**

#### **2.4.4 Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan**

Menumbuhkan kesadaran perusahaan akan dampak yang dapat timbul disebabkan oleh aktivitas operasional perusahaan yang tidak efisien menjadi sebuah kewajiban dimasa sekarang ini. Karena peningkatan pada kinerja lingkungan dapat dibuat strategi oleh perusahaan untuk tetap menjaga citra yang baik dimata investor dan masyarakat. Citra baik tersebut yang nantinya akan memberikan sinyal positif untuk calon investor sehingga nantinya mampu menarik minat untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hal tersebut adalah upaya perusahaan untuk memenuhi kepentingan stakeholder. Namun apabila perusahaan mengabaikan lingkungan dan melalaikan tanggung jawab lingkungan, akan memperburuk citra perusahaan dimata stakeholdernya. Citra sebagai perusahaan yang peduli lingkungan ini akan menjadi semakin penting untuk diperhatikan oleh perusahaan karena masyarakat saat ini telah memiliki rasa kepedulian terhadap lingkungan yang cukup tinggi, hal ini terbukti karena konsumen lebih tertarik terhadap perusahaan yang menerapkan kinerja lingkungan dengan baik. Hal tersebut tentu bisa mempunyai dampak adanya peningkatan pendapatan serta laba perusahaan sehingga akan mempengaruhi kinerja keuangan di perusahaan tersebut. Maka perusahaan akan mempunyai sebuah dampak yang baik yaitu perusahaan bisa mampu meningkatkan kinerja keuangannya melalui peningkatan profitabilitas, sedangkan dalam penelitian (Dp & Monika, 2014) telah menunjukkan hasil bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan profitabilitas terbukti mempunyai pengaruh yang positif pada nilai perusahaan. Pada dasarnya sebuah pertanggungjawaban sosial memiliki *cost* yang perlu dibayarkan, yang nantinya bisa sebagai pengorbanan dana dari pihak *stakeholder*, konsumen ataupun dari karyawan perusahaan. Dalam prakteknya tanggung jawab sosial dan lingkungan sebenarnya hanya untuk formalitas dan sebagai ajang untuk menunjukkan kepedulian perusahaan terhadap sosial dan lingkungannya. Namun dengan dilaksanakannya kinerja lingkungan, penilaian negatif dan kesan negatif terhadap perusahaan seperti kapitalisme, perusahaan tidak peduli lingkungan, nantinya bisa menjadi berkurang. Ini ialah sebagian cara bagi perusahaan supaya bisa meningkatkan goodwill di perusahaan. Jadi dengan melakukan sebuah

tanggung jawab sosial merupakan sampul untuk meningkatkan goodwill perusahaan, walaupun dalam jangka pendek membutuhkan biaya tetapi dalam jangka panjang akan memberikan image yang positif untuk perusahaan dan nantinya masyarakat akan lebih percaya kepada perusahaan tersebut, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas, hipotesis keempat yang dibuat sebagai berikut :

**H4 : Kinerja Lingkungan melalui Kinerja Keuangan Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan**

