BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Sebagai bahan pertimbangan dalam penelitian ini akan dicatumkan beberapa hasil penelitian terdahulu oleh beberapa peneliti yang pernah penulis baca, diantaranya:

2.1.1 Sawitri & Setiawan (2017)

Penelitian ini mengambil topik tentang analisis pengaruh pengungkapan *sustainability report*, kinerja keuangan, dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini yaitu untuk melihat pengaruh dari pengungkapan *sustainability report*, kinerja keuangan dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam in-dex 30 pada tahun 2012 sampai dengan tahun 2016. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan menentukan beberapa kriteria pemilihan sampel, sehingga terdapat 32 sampel. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi liner berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabiltas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pengungkapan *sustainbalitity report* dan kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu:

a. Menggunakan variabel independen yang sama yaitu kinerja kuangan dan kinerja lingkungan.

b. Menggunakan variabel dependen yang sama yaitu nilai perusahaan.

c. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi liner berganda dan metode penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu:

a. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan yang masuk dalam in-dex 30, sedangkan penelitian sekarang menggunkan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

b. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2012 – 2016, sedangakn penelitian sekarang menggunakan periode 2015 – 2019.

2.1.2 Lumentut & Mangantar (2019)

Penelitian ini mengambil topik tentang pengaruh likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas terhadap nilai perusahaan mannufaktur yang terdaftar di indeks kompas100 periode 2012-2016. Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui adanya pengaruh likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Kompas100 periode 2012-2016. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Kompas100 periode 2012-2016 dengan menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa solvabilitas dan aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu:

a. Variebel independen dalam kinerja keuangan terdapat solvabilitas, aktivitas dan profitabilitas.
b. Menggunakan variabel dependen yang sama yaitu nilai perusahaan.
c. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi liner berganda dan metode penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu:

a. Penelitain terdahulu didalam variabel independen terdapat likuiditas, sedangkan penelitian sekarang tidak ada.
b. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Kompas100, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
c. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2012 – 2016, sedangakn penelitian sekarang menggunakan periode 2015 – 2019.

2.1.3 Sianturi (2015)

Penelitian ini mengambil topik tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan yang diwakili solvabilitas, aktivitas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan (Tobin's q) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013 dengan menggunakan *purposive sampling*. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 24 perusahaan dari 36 perusahaan sektor industri barang

konsumsi yang *go public* selama periode pengamatan 4 tahun. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif dan dignifikan terhdap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan aktivitas tidak pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu:

a. Menggunakan variabel independen yang sama yaitu kinerja kuangan.
b. Menggunakan variabel dependen yang sama yaitu nilai perusahaan.
c. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi liner berganda dan metode penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu:

a. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
b. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2010 – 2013, sedangakn penelitian sekarang menggunakan periode 2015 – 2019.

2.1.4 Ardimas & Wardoyo (2014)

Penelitian ini mengambil topik tentang pengaruh kinerja keuangan dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan pada bank *go public* yang terdaftar di BEI. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) dan kinerja keuangan pada nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perbankan perusahaan *go*

public yang berjumlah 29 bank, namun berdasarkan kelengkapan datanya hanya 22 bank yang dijadikan sampel dengan periode 2008-2010 menggunakan data laporan keuangan dan *annual report*. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan OPM, NPM dan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu:

a. Menggunakan variabel independen yang sama yaitu kinerja kuangan.
b. Menggunakan variabel dependen yang sama yaitu nilai perusahaan.
c. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi liner berganda.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu:

a. Penelitian terdahulu terdapat variabel independen *corporate social responsibility*, sedangkan penelitian sekarang tidak ada.
b. Penelitian terdahulu menggunkan bank *go public* yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
c. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2008 – 2010, sedangakn penelitian sekarang menggunakan periode 2015 – 2019.
d. Penelitian terdahulu menggunakan data laporan keuangan dan *annual report*, sedangkan penelitian sekarang yaitu *purposive sampling.*

2.1.5 Lingga & Suaryana (2017)

Penelitian ini mengambil topik tentang pengaruh langsung dan tidak langsung kinerja lingkungan pada nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung kinerja lingkungan pada nilai perusahaan melalui *environmental disclosure*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014 dengan 34 perusahaan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan analisis jalur (*path analysis*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu:

a. Menggunakan variabel independen yang sama yaitu kinerja lingkungan.
b. Menggunakan variabel dependen yang sama yaitu nilai perusahaan.
c. Menggunakan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
d. Metode penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu:

a. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2012 – 2014, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2015 – 2019.
b. Teknik analisis penelitian terdahulu mengguanakan analisis jalur (*path analysis*), sedangkan penelitaian sekarang menggunakan regresi liner berganda.

2.1.6 Anjasari & Andriati (2016)

Penelitian ini mengambil topik pengaruh tata kelola perusahaan dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Tujuan penelitian untuk menguji pengaruh tata kelola perusahaan dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan 72 sampel dari populasi 152 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015 dengan menggunakan *purposive sampling.* Teknik analisis menggunakan regresi linier berganda. Tujuan penelitian ini adalah menunjukkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional berpengrauh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran komite audit dan kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu:

a. Menggunakan variabel independen yang sama yaitu kinerja lingkungan.
b. Menggunakan variabel dependen yang sama yaitu nilai perusahaan.
c. Menggunakan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
d. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi liner berganda dan metode penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu:

a. Penelitian terdahulu menggunakan tata kelola perusahaan, sedangkan penelitian sekarang tidak ada.
b. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2013 – 2015, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2015 – 2019.

2.1.7 Ratnasari, Chomsatu & Wijayanti (2018)

Penelitian ini mengambil topik pengaruh kinerja keuangan dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Tujuan penelitian untuk menentukan dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan (ROE dan ROI) dan *good corporate governance* (kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, dan komite

audit) terhadap nilai perusahaan. Sampel dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang memproduksi pakaian terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2016 dengan menggunakan *purposive sampling,* diperoleh sampel sebanyak 19 perusahaan selama tiga periode, menghasilkan total sampel sebesar 57. Teknik analisis data yang digunakan adalah menggunakan *multiple aregression analysis.* Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE, ROI dan dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial dan komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu:

a. Menggunakan variabel independen yang sama yaitu kinerja kuangan.
b. Menggunakan variabel dependen yang sama yaitu nilai perusahaan.
c. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi liner berganda dan metode penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu:

a. Penelitian terdahulu terdapat variabel independen *good corporate governance*, sedangkan penelitian sekarang tidak ada.
b. Penelitian terdahulu menggunkan perusahaan yang memproduksi pakaian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
c. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2014 – 2016, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2015 – 2019.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian (Tahun)	Tujuan Penelitian	Variabel Dependen	Variabel Independen	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
Aristha Purwanthari Sawitri Dan Nurcholis Setiawan (2017)	Tujuan penelitian ini yaitu untuk melihat pengaruh dari pengungkapan *sustainability report*, kinerja keuangan dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan	Nilai Perusahaan	Pengungkapan *sustainability report*, kinerja keuangan, dan kinerja lingkungan	Perusahaan yang masuk dalam in-dex 30 pada tahun 2012 sampai dengan tahun 2016 dengan menggunakan *purposive sampling* dan menentukan beberapa kriteria pemilihan sampel, sehingga terdapat 32 sampel	Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi liner berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh posistif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pengungkapan *sustainbalitity report* dan kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
Faldy G. Lumentut Dan Marjam Mangantar (2019)	Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui adanya pengaruh likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Kompas100 periode 2012-2016	Nilai Perusahaan	Likuiditas, profitabilitas, solvabilitas dan aktivitas	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Kompas100 periode 2012-2016 dengan menggunakan *purposive sampling*	Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi liner berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa solvabilitas dan aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
M Wanti Ernita Sianturi (2015)	Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan yang diwakili solvabilitas, aktivitas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan (Tobin's q) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia	Nilai Perusahaan	Kinerja keuangan	Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013 dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 24 perusahaan dari 36 perusahaan sektor industri barang konsumsi yang *go public* selama periode pengamatan 4 tahun	Alat analisis yang dipergunakan adalah regresi linier berganda	Hasil penelitian solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
Wahyu Ardimas Dan Wardoyo (2014)	Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh tanggung jawab sosial	Nilai Perusahaan	Kinerja keuangan dan *corporate social*	Seluruh perbankan perusahaan *go public* yang berjumlah 29 bank, namun	Analisis data terdiri dari regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai

	perusahaan (CSR) dan kinerja keuangan pada nilai perusahaan		*responsibility*	berdasarkan kelengkapan datanya hanya 22 bank yang dijadikan sampel dengan periode 2008-2010		perusahaan, sedangkan ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan OPM, NPM dan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
Winayaka Lingga Dan I Gusti Ngurah Agung Suaryana (2017)	Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung kinerja lingkungan pada nilai perusahaan melalui *environmental disclosure*	Nilai Perusahaan	Kinerja lingkungan	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014 dengan 34 perusahaan yang digunakan dalam penelitian diperoleh dengan teknik *purposive sampling*	Teknik data menggunakan analisis jalur (*path analysis*)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
Safitri Putri Anjasari Dan Hastutie Noor Andriati (2016)	Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh tata kelola perusahaan dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan	Nilai Perusahaan	Tata Kelola Perusahaan dan Kinerja Lingkungan	Penelitian ini menggunakan 72 sampel dari populasi 152 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015 dengan menggunakan *purposive sampling*	Analisis data terdiri dari regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional berpengrauh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran komite audit dan kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
Diana Ratnasari, Yuli Chomsatu Dan Anita Wijayanti (2018)	Penelitian ini bertujuan untuk menentukan dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan (ROE dan ROI) dan *good corporate governance* (kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, dan komite audit) terhadap nilai perusahaan	Nilai Perusahaan	Kinerja keuangan dan *good corporate governance*	Perusahaan yang memproduksi pakaian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2016 dengan menggunakan *purposive sampling*, diperoleh sampel sebanyak 19 perusahaan selama tiga periode, menghasilkan total sampel sebesar 57	Teknik analisis data yang digunakan adalah menggunakan *multiple aregression analysis*	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ROE, KM dan DKI berpengrauh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan KA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan

Sumber: Aristha Purwanthari Sawitri Dan Nurcholis Setiawan (2017), Faldy G. Lumentut Dan Marjam Mangantar (2019), M Wanti Ernita Sianturi (2015), Wahyu Ardimas Dan Wardoyo (2014), Winayaka Lingga Dan I Gusti Ngurah Agung Suaryana (2017), Safitri Putri Anjasari Dan Hastutie Noor Andriati (2016), Diana Ratnasari, Yuli Chomsatu Dan Anita Wijayanti (2018)

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
STIE
PERBANAS

2.2 Landasan Teori

Landasan teori merupakan teori dasar yang digunakan dalam sebuah penelitian, dalam penelitian ini yang digunakan sebagai landasan teori adalah konsep dasar mengenai nilai perusahaan dan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, serta teori yang dikemukakan oleh para ahli.

2.2.1 Teori Trade Off (*Trade Off Theory*)

Teori trade off (*trade off theory*) pertama kali diperkenalkan pada tahun 1963 oleh Modigliani dan Miller. Modigliani dan Miller menunjukkan bahwa keadaan pasar modal sempurna dan tidak ada pajak, maka keputusan pendanaan menjadi tidak relevan, artinya penggunaan hutang maupun modal sendiri akan memberikan dampak yang sama bagi kemakmuran pemilik perusahaan. Teori ini mengemukakan bahwa perusahaan diharuskan mempertimbangkan adanya risiko kebangkrutan antara pembiayaan dengan menggunakan hutang dengan pembiayaan melalui penerbitan saham dan untuk menarik investor perusahaan diharapkan dapat melakukan pengembalian terhadap hutang lebih tinggi (Brigham dan Houston, 2019:498).

Menurut (Hanafi, 2016:309), perusahaan tidak bisa menggunakan hutang sebanyak-banyaknya, semakin tinggi hutang semakin tinggi pula kemungkinan akan terjadinya kebangkrutan. Dalam teori trade off (*Trade off theory)* jika struktur modal berada dibawah titik optimal maka nilai perusahaan akan semakin meningkat dengan adanya peningkatan dari hutang. Tetapi sebaliknya jika posisi struktur modal berada diatas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan dengan asumsi titik target struktur modal optimal

belum tercapai. Teori ini juga menjelaskan tentang seberapa banyak hutang perusahaan dan banyaknya ekuitas perusahaan sehingga terjadi keseimbangan antara biaya yang dikeluarkan dengan keuntungan yang didapat oleh perusahaan. Perusahaan yang tidak menggunakan hutang dalam modalnya maka akan membayar pajak lebih besar dari pada perusahaan yang menggunakan hutang. Hal tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung karena nilai perusahaan dengan menggunakan hutang akan lebih besar dibanding perusahaan tanpa menyertakan hutang dalam modalnya. Perusahaan yang menggunakan seluruh modalnya melalui hutang dapat dikatakan buruk karena dalam setiap hutang terdapat bunga yang harus dibayar. Jika keseluruhan modal perusahaan menggunakan hutang maka setiap keuntungan perusahaan tersebut akan memperoleh laba dan digunakan untuk membayar bunga. Tentu hal ini tidak akan menguntungkan bagi sebuah perusahaan.

2.2.2 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal memberikan pemahaman mengenai pentingnya suatu informasi yang dimiliki perusahaan. Menurut Fahmi (2014:21), teori sinyal adalah teori membahas tentang naik turunnya harga di pasar seperti harga saham, obligasi dan sebagainya. Teori sinyal merupakan suatu tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan guna memberi petunjuk terhadap investor mengenai pandangan pada prospek perusahaan (Brigham & Houston, 2019:500).

Informasi mengenai perusahaan sangat dibutuhkan oleh pemegang saham maupun pihak eksternal perusahaan. Perusahaan memberi informasi laporan keuangan kepada pihak luar seperti pasar modal. Bagi investor dan pelaku bisnis informasi

mengenai perusahaan sangatlah penting karena informasi digunakan untuk menilai keadaan perusahaan di masa lampau, saat ini, maupun prediksi masa depan. Sinyal positif maupun negatif bagi investor sangat mempengaruhi kondisi pasar. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan, maka akan mencerminkan kekayaan investor yang semakin besar dan prospek perusahaan. Pertumbuhan prospek ini akan dinilai oleh investor sebagai sinyal positif sehingga secara tidak langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor yang tercermin dari peningkatannya harga saham di suatu perusahaan tersebut.

2.2.3 Teori Legtimasi (*Legtimasi Theory)*

Teori legitimasi menyatakan bahwa, organisasi secara terus menerus mencoba untuk memastikan bahwa kegiatan operasinya diterima sesuai dengan batasan dan norma oleh masyarakat, sehingga mereka mencoba untuk meyakinkan bahwa aktivitasnya diterima oleh pihak luar (Deegan dan Unerman, 2006). Hal ini berarti bahwa, keberadaan organisasi akan dapat berlanjut apabila sistem nilai yang digunakan untuk menjalankan kegiatan operasinya sesuai dengan sistem nilai yang dimiliki masyarakat. Jika organisasi mampu memenuhi kontrak sosial tersebut, maka keberadaan organisasi akan direspon positif oleh masyarakat. Dalam teori legitimasi, tanggung jawab perusahaan tidak hanya kepada investor saja melainkan kepada lingkungan sekitar perusahaan (Sawitri & Setiawan, 2017).

Perusahaan juga perlu memperhatikan kondisi lingkungan yang diakibatkan oleh kegiatan bisnis perusahaan. Ketika perusahaan melakukan kegiatan operasional, manajemen harus memperhatikan dampak lingkungan yang akan ditimbulkan akibat kegiatan bisnis tersebut. Pengelolaan lingkungan dipengaruhi dan

mempengaruhi perusahaan dan dapat menentukan keunggulan perusahaan dalam persaingan sehingga menarik minat investor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kegagalan organisasi dalam memenuhi kontrak sosial, akan menjadikan sebuah ancaman bagi keberlanjutan usaha (*going concern)* organisasi tersebut. Ancaman tersebut dapat berupa pemboikotan produk, pembatasan sumber daya (tenaga kerja, bahan baku dan modal keuangan) bahkan hingga pencabutan ijin usaha. Jika organisasi mampu memenuhi kontrak sosial tersebut, maka keberadaan organisasi akan direspon positif oleh masyarakat. Adanya citra atau *image* positif dari masyarakat diharapkan mampu meningkatkan laba perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2.2.4 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah kondisi tertentu yang telah dicapai suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyakarat terhadap perusahaan setelah melalui beberapa proses kegiatan sejak perusahaan tersebut didirikan sampai saat ini. Peningkatan nilai perusahaan akan diimbangi dengan peningkatan kemakmuran para pemegang saham. Peningkatan nilai perusahaan dapat tercermin pada kenaikan harga saham. Pengelolaan sumber daya yang baik, menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tinggi. Kinerja yang baik memberikan sinyal positif bagi investor untuk yakin dalam menanamkan dananya. Keyakinan investor dapat tercermin dari pengambilan keputusan untuk menanamkan investasi ke dalam perusahaan. Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal

yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2011:233).

Nilai perusahaan adalah nilai pasar. Nilai pasar digunakan karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para professional. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli andai perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola kekayaannya, hal ini bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh.

Pengukuran nilai perusahaan menggunkan *Price to Book Value* (PBV), yaitu rasio yang menunjukkan harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham (Brigham dan Houston, 2019:122). *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Artinya semakin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. Nilai Perusahaan dihitung menggunakan *Price to Book Value* (PBV) dengan rumus:

$$PBV = \frac{Harga\ per\ lembar\ saham}{Nilai\ Buku\ per\ lembar\ saham} \quad .....(1)$$

Tobin's Q merupakan salah satu untuk mengukur nilai perusahaan. Untuk mengukur Tobin's Q adalah dengan membagi EMV dan nilai buku dari total hutang terhadap EBV dan nilai buku total hutang. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Tobin's\ Q = \frac{(EMV + Debt)}{(EBV + Debt)} \quad .....(2)$$

Dimana:

EMV = P (*closing price*) × Q (jumlah saham yang beredar)

Debt = Nilai buku dari total utang

EBV = Nilai buku dari total ekuitas

2.2.5 Kinerja Solvabilitas

Menurut Fahmi (2011:58), kinerja solvabilitas merupakan kinerja yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola utangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali utangnya. Kinerja solvabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utang jangka panjang. Kinerja solvabilitas dapat berpengaruh positif dan negatif. Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi memerlukan dana yang tidak sedikit untuk kegiatan operasionalnya. Dana tersebut bisa berasal dari pihak ekternal maupun utang. Penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extrem leverage* yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat hutang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban hutang tersebut (Fahmi, 2014:75).

Debt to Equity Ratio (DER) adalah kinerja keuangan yang menunjukan proporsi relatif antara ekuitas dan utang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Rasio ini digunakan untuk membandingkan seluruh utang dengan seluruh ekuitas dalam pendanaan perusahaan. DER menggambarkan sejauh mana modal pemilik dapat menutupi seluruh utangnya kepada pihak luar. Rumus perhitungan DER adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{Total\ Liabilitas}{Total\ Ekuitas} \qquad \text{.....(3)}$$

2.2.6 Kinerja Aktivitas

Menurut Kasmir (2012:188), kinerja aktivitas merupakan kinerja yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan atau menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari. Kinerja aktivitas menunjukkan tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan (penjualan, persediaan, penagihan piutang dan lainnya). Semakin tinggi kinerja aktivitas maka semakin efisien perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Sebaliknya, kinerka aktivitas yang rendah menandakan kurang efisiennya manajemen dalam menggunakan asetnya dan kemungkinan besar adanya masalah manajemen ataupun produksinya.

Kinerja aktivitas menggambarkan hubungan antara tingkat operasi perusahaan dengan aset yang dibutuhkan untuk menunjang kegiatan operasi perusahaan. Besarnya aset yang dimiliki perusahaan merupakan kekuatan dalam kegiatan operasionlnya. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dapat terwujud apabila sumber daya yang dimiliki dapat dioperasikan secara efektif dan efisien.

Total assets turnover (TATO) dihitung dengan membagi penjualan dengan total aset. Rasio tersebut digunakan untuk mengukur perputaran semua aset perusahaan dalam setiap periode (satu tahun). Rumus perhitungan *total assets turnover* adalah sebagai berikut:

$$TATO = \frac{Penjualan}{Total\ Aset} \qquad .....(4)$$

2.2.7 Kinerja Profitabilitas

Menurut Kasmir (2012:196), kinerja profitabilitas merupakan kinerja untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Kinerja profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan bisnis yang dilakukannya laba ini merupakan keuntungan setelah bunga dan pajak yang merupakan laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Perusahaan yang memiliki laba yang tinggi berarti kinerjanya baik.

Return On Asset (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan aset yang dimiliki perusahaan. Kinerja ini penting bagi pihak manajemen untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi manajemen dalam mengelola seluruh aset perusahaan. Semakin tinggi kinerja ini berarti semakin efisien penggunaan aset dalam menghasilkan laba yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Rumus perhitungan ROA adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Total\ Asset} \qquad .....(5)$$

2.2.8 Kinerja Lingkungan

Kinerja lingkungan merupakan tanggung jawab perusahaan untuk menciptakan lingkungan yang baik (Tjahjono, 2013). Kinerja lingkungan merupakan upaya perusahaan dalam menciptakan lingkungan secara *rill* dan kongkrit. Perusahaan juga perlu memperhatikan kondisi lingkungan yang diakibatkan oleh kegiatan bisnis perusahaan. Ketika perusahaan melakukan kegiatan operasional, manajemen harus memperhatikan dampak lingkungan yang akan ditimbulkan akibat kegiatan bisnis tersebut.

Tanggung jawab dalam pengelolaan lingkungan melalui Kementerian Lingkungan Hidup (KLH) telah membentuk suatu program yang disebut dengan Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) sebagai bentuk dorongan bagi perusahaan dalam pengelolaan lingkungan hidup. Hal ini dilakukan untuk menilai kinerja lingkungan perusahaan dan memacu agar perusahaan semakin baik dalam usaha peduli terhadap lingkungan. Kinerja lingkungan perusahaan diukur menggunakan 5 warna yaitu: emas, hijau, biru, merah dan hitam.

Tabel 2.2 Kriteria Peringkat PROPER

Kategori	Skor	Keterangan
Emas	5	Apabila perusahaan telah secara konsisten menunjukan keunggulan lingkungan dalam proses produksi atau jasa, melaksanakan bisnis yang beretika dan bertanggungjawab terhadap masyarakat
Hijau	4	Apabila perusahaan telah melakukan pengelolaan lingkungan lebih dari yang telah disyaratkan dalam peraturan melalui pelaksanaan sistem pengelolaan lingkungan, pemanfaatan sumberdaya secara efisien melalui upaya *reduce*, *reuse*, *recycle*, dan *recovery* dan melakukan tanggungjawab sosial dengan baik
Biru	3	Apabila perusahaan telah melakukan upaya

		pengelolaan lingkungan yang dipersyaratkan sebagaimana diatur dalam perundang-undangan
Merah	2	Apabila perusahaan tidak melaksanakan kegiatan pengelolaan lingkungan hidup sebagaimana di atur dalam undang-undangan
Hitam	1	Apabila perusahaan dengan sengaja melakukan perbuatan atau kelalaian yang mengakibatkan pencemaran atau kerusakan lingkungan atau pelanggaran terhadap peraturan undang-undang

Sumber: Kementrian Lingkungan Hidup

2.2.9 Pengaruh Kinerja Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Solvabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka panjangnya. Kinerja solvabilitas mempunyai pengaruh bagi perusahaan karena utang yang bersifat tetap. Semakin tinggi kinerja solvabilitas akan menurunkan nilai perusahaan, karena perusahaan tidak dapat menghasilkan laba yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Investor tidak tertarik karena perusahaan memiliki utang yang besar sehingga menyebabkan permintaan saham turun. Selanjutnya harga salam turun membuat nilai perusahaan akan turun. Semakin besar kinerja solvabilitas maka meningkatkan nilai perusahaan, karena kewajiban perusahaan menghasilkan bunga (*tax-deductable)*. Bunga (*tax-deductable*) yang dapat mengurangi pajak. Hal ini sesuai dengan teori trade off (*trade off theory*) menunjukan bahwa bunga sebagai pengurang pajak menguntungkan penggunaan pendanaan dengan utang. Dalam teori ini percaya bahwa bunga utang yang dapat dijadikan pengurang pajak akan memiliki dampak paling kuat, sehingga sistem pajak akan menguntungkan penggunaan utang oleh perusahaan. Penggunaan utang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian Lumentut & Mangantar (2019) menunjukkan bahwa kinerja solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Sianturi (2015) menyatakan bahwa kinerja solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi akan menyebabkan beban bunga yang dibayarkan perusahaan juga tinggi akan mengurangi kemampuan perusahaan dalam mengahasikan laba dan hal ini mempengaruhi keputusan investor dalam menginvestasikan dananya atau membeli saham suatu perusahaan.

2.2.10 Pengaruh Kinerja Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan

Aktivitas adalah kemampuan yang digunakan perusahaan untuk menilai efisien dan efektif dalam pemanfaatan sumber daya yang dimiliki. Kinerja aktivitas menunjukkan kesempatan bagi perusahaan untuk tumbuh di masa mendatang, sehingga akan memberikan daya tarik bagi investor. Selanjutnya harga saham perusahaan yang tinggi akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat aktivitas yang ada pada perusahaan semakin besar aliran kas yang diterima perusahaan berarti semakin efektif dalam mengelola aktivitas transaksi yang ada di perusahaan dan bisa membandingkannya dengan nilai rata-rata dari industri sejenis. Hal ini didukung oleh teori sinyal (*signalling theory*) yang menjelaskan tingkat efektivitas yang tinggi menunjukkan kesempatan bertumbuh perusahaan yang tinggi pada masa mendatang, sehingga akan memberikan sinyal yang positif bagi investor. Investor menangkap sinyal yang positif terhadap perusahaan yang memiliki pertumbuhan besar sehingga respon yang positif tersebut mencerminkan meningkatnya nilai perusahaan. Selanjutnya

harga saham perusahaan yang tinggi akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian Lumentut & Mangantar (2019) menunjukkan bahwa kinerja aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Sianturi (2015) menyatakan bahwa kinerja aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini karena investor kurang memperhatikan dan mempertimbangkan kinerja aktivitas dalam berinvestasi dan hanya sebagai pembanding tingkat efisiensi penggunaan asetnya sehingga hasil kinerja aktivitas yang telah dicapai oleh perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

2.2.11 Pengaruh Kinerja Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Kinerja profitabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi kinerja profitabilitas investor akan tertarik untuk menanamkan dananya pada perusahaan. Perusahaan menghasilkan keuntungan yang tinggi akan memberikan sinyal pada pasar sehingga investor tertarik untuk menanamkan dananya. Semakin banyak investor yang memenuhi permitaan harga saham. Selanjutnya permintaan saham meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat. Hal ini sesuai dengan teori sinyal (*signalling theory*) yang menyatakan bahwa perusahaan akan memberikan sinyal kepada investor melalui pelaporan informasi terkait kinerja perusahaan sehingga memberikan gambaran prospek kinerja di masa datang. Semakin banyak berita bagus (*good news*) dalam pelaporan terhadap laba maka semakin baik prospek kinerja perusahaan dimasa depan. Hal ini akan ditangkap sebagai sinyal positif oleh investor sebab

perusahaan mendapatkan penilaian yang baik di mata investor melalui peningkatan transaksi permintaan saham yang tercermin dari kenaikan harga saham dan meningkatnya nilai perusahaan.

Penelitian Sawitri & Setiawan (2017) dan Sianturi (2015) menyatakan profitabilitas berpengaruh posistif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Ardimas & Wardoyo (2014) menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan OPM, NPM dan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Ratnasari et al. (2018) menyatakan bahwa ROI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ROE berpengrauh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.12 Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan

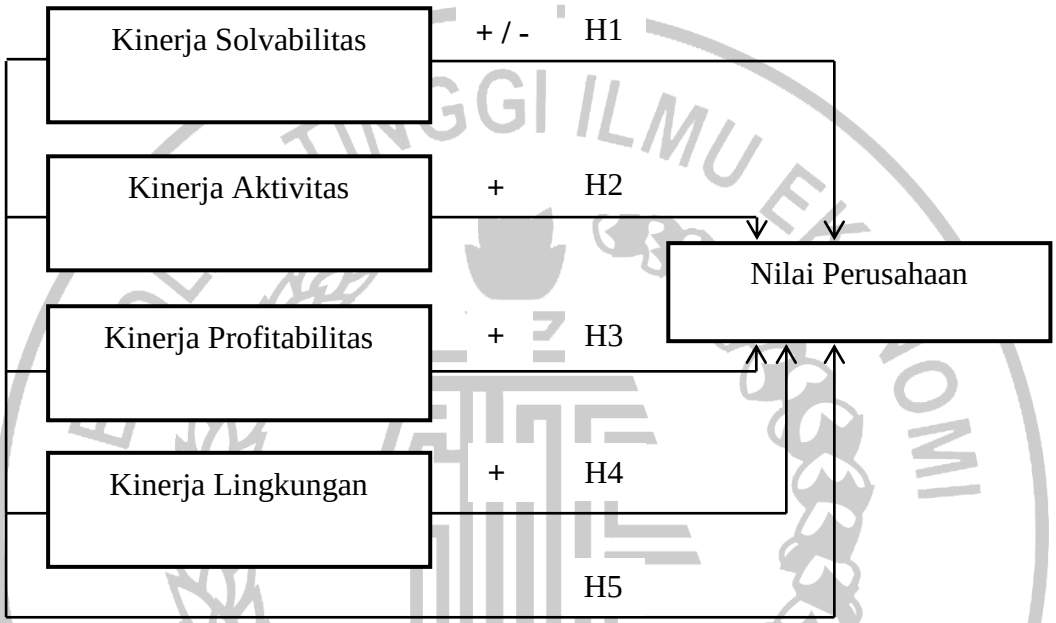
Kinerja lingkungan adalah bentuk kinerja perusahaan untuk ikut dalam melestarikan lingkungan. Perusahaan memberikan perhatian terhadap lingkungan sebagai wujud tanggung jawab dan keperdulian terhadap lingkungan. Apabila perusahaan menginginkan nilai perusahaan meningkat, maka perusahaan harus mampu meningkatkan kinerja atau pengelolaan lingkungannya. Hal ini dikarenakan masyarakat selaku konsumen akan menaruh kepercayaannya terhadap upaya tersebut (Ulya, 2014). Investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra atau *image* baik di masyarakat, karena berdampak pada tingginya loyalitas konsumen terhadap produk perusahaan.

Hal ini didukung oleh teori legtimasi (*legtimasi theory*) bahwa bentuk pengakuan keberadaan perusahaan dari masyarakat. Untuk dapat diterima masyarakat (*society*), organisasi harus dapat menyelaraskan antara tujuan ekonomi dengan tujuan lingkungan dan sosialnya. Perusahaan yang memperhatikan lingkungan di sekitar perusahaannya senantiasa terjaga dengan baik dan dapat mengatasi dampak-dampak lingkungan yang terjadi akibat aktivitas perusahaan akan membentuk citra yang baik bagi perusahaan. Pelestarian lingkungan oleh perusahaan akan mendatangkan sejumlah keuntungan, diantaranya ketertarikan investor terhadap keuntungan perusahaan akibat pengelolaan lingkungan yang bertanggung jawab di mata masyarakat. Sehingga akan menjadi kriteria investor untuk berinvestasi sehingga akan menaikkan nilai perusahaan.

Penelitian Lingga & Suaryana (2017) menyatakan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar upaya pengelolaan lingkungan oleh perusahaan, maka semakin besar dampaknya terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena upaya pengelolaan lingkungan mendapat respon positif dari masyarakat sehingga menyebabkan meningkatnya citra atau *image* perusahaan yang akan berdampak pada nilai perusahaan. Penelitian Sawitri & Setiawan (2017) dan Anjasari & Andriati (2016) yang menyatakan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3 Kerangka Konseptual

Berdasarkan latar belakang dan masalah diatas serta untuk mempelajari pembahasan dalam penelitian ini maka dapat digambarkan kerangka berfikir sebagai berikut:



2.4 Hipotesis Penelitian

Dari rumusan masalah, landasan teori dan kerangka konseptual diatas dapat peneliti ajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1 : Kinerja Solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H2 : Kinerja Aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H3 : Kinerja Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H4 : Kinerja Lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H5 : Kinerja Solvabilitas, Kinerja Aktivitas, Kinerja Profitabiltas dan Kinerja Lingkungan berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaaan