

BAB II

TINAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Sebagai bahan rujukan didalam penelitian ini akan diuraikan beberapa hasil penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini.

2.1.1 Oktavia & Fitria (2019)

Penelitian ini mengambil topik mengenai pengaruh profitabilitas, *growth opportunity*, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji faktor – faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya untuk menguji pengaruh profitabilitas, *growth opportunity*, dan struktur modal. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* sehingga terdapat 192 sampel perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, *growth opportunity*, dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang:

- a. Menggunakan variabel dependen nilai perusahaan
- b. Menggunakan variabel independen struktur modal dan profitabilitas
- c. Menggunakan teknik analisis regresi linier berganda
- d. Menggunakan metode pengambilan sampel yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang:

- a. Penelitian sekarang menggunakan periode 2016 – 2020, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan periode 2015 – 2017.
- b. Penelitian sekarang tidak menggunakan variabel bebas *growth opportunity*, namun menambahkan variabel bebas kinerja lingkungan

2.1.2 Amijaya, Pangestuti, dan Mawardi (2016)

Penelitian ini mengambil topik mengenai pengaruh struktur modal, profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, *sales growth* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, *sales growth* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada periode 2012 – 2014. Metode pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* sehingga terdapat 14 sampel perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal, likuiditas, kebijakan dividen, dan *sales growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang:

- a. Menggunakan variabel dependen nilai perusahaan.
- b. Menggunakan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*
- c. Menggunakan teknik analisis regresi linier berganda

- d. Menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia

Perbedaan penelitian terdahulu dengan dengan penelitian sekarang:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2012 – 2014, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2016 – 2020.
- b. Penelitian sekarang tidak meneliti variabel bebas likuiditas, kebijakan dividen, *sales growth* dan ukuran perusahaan, namun menambahkan variabel bebas kinerja lingkungan

2.1.3 Lumentut & Mangantar (2019)

Penelitian ini mengambil topik tentang pengaruh likuiditas, Profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di indeks Kompas100 periode 2012 – 2016. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya pengaruh likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas100 periode 2012 – 2016. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di indeks Kompas100 pada periode 2012 – 2016. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa rasio aktivitas dan solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan rasio profitabilitas dan likuiditas mempunyai pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang:

- a. Menggunakan variabel dependen nilai perusahaan

- b. Menggunakan variabel independen profitabilitas
- c. Menggunakan metode analisis regresi linier berganda

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang:

- a. Penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Kompas100
- b. Penelitian sekarang tidak meneliti variabel bebas likuiditas, solvabilitas, dan aktifitas, namun menambahkan variabel bebas kinerja lingkungan.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2012 – 2016, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan periode 2016 – 2020.

2.1.4 Ayem & Nugroho (2016)

Penelitian ini mengambil topik pengaruh profitabilitas, struktur modal, kebijakan deviden, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur modal, kebijakan deviden, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Teknik pengambilan sampel adalah *purposive sampling*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada periode 2010 – 2014. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang:

- a. Menggunakan variabel dependen nilai perusahaan

- b. Menggunakan variabel independen profitabilitas dan struktur modal.
- c. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang:

- a. Penelitian sekarang tidak menggunakan variabel bebas kebijakan deviden dan keputusan investasi, namun menambahkan variabel bebas kinerja lingkungan
- b. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2012 – 2016, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan periode 2016 – 2020

2.1.5 Lingga & Suaryana (2017)

Penelitian ini mengambil topik pengaruh langsung dan tidak langsung kinerja lingkungan pada nilai perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan melalui *environmental disclosure*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada periode 2012 – 2014. Dengan sampel sebanyak 34 perusahaan penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel yaitu *purposive sampling*. Analisis data pada penelitian ini menggunakan analisis jalur path (*path analysis*). Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang:

- a. Menggunakan variabel dependen nilai perusahaan
- b. Menggunakan variabel independen kinerja lingkungan
- c. Menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang:

- a. Pada penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis jalur (*path analysis*), sedangkan penelitian sekarang menggunakan analisis regresi linier berganda
- b. Penelitian sekarang menambahkan variabel independen profitabilitas dan struktur modal
- c. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2012 – 2014, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2016 – 2020.

2.1.6 Anjasari & Andriati (2016)

Dalam penelitian ini mengambil topik pengaruh tata kelola perusahaan dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh tata kelola dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Teknik sampel yang digunakan dalam Penelitian ini menggunakan *puroposive sampling* dengan didapatkan 72 sampel dari 152 perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada periode 2013 – 2015. Teknik analisis data yang digunakan yaitu regresi linier berganda. Tujuan penelitian ini menunjukkan variabel independen dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan, sedangkan ukuran komite audit dan kinerja lingkungan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang:

- a. Menggunakan variabel dependen nilai perusahaan
- b. Menggunakan variabel independen kinerja lingkungan
- c. Menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2013 – 2015, sedangkan penelitian sekarang pada 2016 – 2020
- b. Penelitian terdahulu terdapat variabel independen yaitu tata kelola perusahaan yang tidak diteliti pada penelitian sekarang, sedang penelitian sekarang mennggunakan variabel profitabilitas dan struktur modal.

Tabel 2.1 berikut ini menyajikan ringkasan penelitian terdahulu.

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

No.	Penelitian (Tahun)	Tujuan penelitian	Variabel Dependen	Variabel Independen	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
1	Oktavia & Fitria (2019)	Menganalisis pengaruh Profitabilitas, <i>Growth Opportunity</i> , dan Struktur modal terhadap Nilai Perusahaan.	Nilai Perusahaan	Profitabilitas, <i>Growth Opportunity</i> , dan Struktur modal	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015 – 2017 dengan menggunakan <i>purposive sampling</i> sehingga terdapat 192 sampel	Analisis regresi linier berganda	Profitabilitas, <i>growth opportunity</i> , dan Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
2	Amijaya, Pangestuti & Mawardi (2016)	Menganalisis pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, <i>Sales Growth</i> Dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	Nilai Perusahaan	Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, <i>Sales Growth</i> , dan Ukuran Perusahaan	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada periode 2012 – 2014. Dengan menggunakan metode <i>purposive sampling</i> sehingga terdapat 14 sampel	Analisis regresi linier berganda	Struktur modal, likuiditas, kebijakan dividen, dan <i>sales growth</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3	Lumentut & Mangantar (2019)	Menganalisis pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, dan Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan	Nilai Perusahaan	Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Dan Aktivitas	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di indeks Kompas100 pada periode 2012 – 2016 dengan menggunakan <i>Purposive Sampling</i>	Analisis regresi linier berganda	Aktivitas dan solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan likuiditas mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
4	Ayem & Nugroho (2016)	Menganalisis pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan	Nilai Perusahaan	Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada periode 2010 – 2014	Analisis regresi linier berganda	Profitabilitas, Kebijakan dividen, dan Kebijakan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

5	Lingga & Suaryana (2017)	Menganalisis pengaruh langsung dan tidak langsung Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan melalui <i>Environmental Disclosure</i> .	Nilai Perusahaan	Kinerja Lingkungan	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada periode 2012 – 2014 sebanyak 34 perusahaan	Analisis jalur path (<i>path analysis</i>)	Kinerja lingkungan berpengaruh positif pada nilai perusahaan.
6	Anjasari & Andriati (2016)	Menganalisis pengaruh Tata Kelola dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan	Nilai Perusahaan	Tata Kelola Perusahaan dan Kinerja Lingkungan	Penelitian ini menggunakan <i>purposive sampling</i> dengan didapatkan 72 sampel dari 152 perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada periode 2013 – 2015	Analisis regresi linier berganda	Dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan, sedangkan ukuran Komite Audit dan kinerja lingkungan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan
7	Rangga (2021)	Menganalisis pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kinerja Lingkungan	Nilai Perusahaan	Struktur Modal, Profitabilitas, Kinerja Lingkungan	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada periode 2016 – 2020	Analisis regresi linier berganda	

Sumber : Ruslita Oktavia dan Astri Fitria (2019), Tisna Amijaya, Irene Rini Demi Pangestuti, dan Wisnu Mawardi (2016), Fadly G. Lumentut dan Marjam Mangantar (2019), Sri Ayem, Ragil Nugroho (2016), Winayaka Lingga dan I Gusti Ngurah Agung Suaryana (2017), Safitri Putri Anjasari dan Hastutie Noor Andriati (2016).

2.2 Landasan Teori

Landasan teori adalah teori dasar yang dipergunakan dalam sebuah penelitian, dalam penelitian ini, yang digunakan menjadi landasan teori merupakan konsep dasar tentang nilai perusahaan serta faktor – faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, serta teori yang dikemukakan para ahli.

2.2.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai nilai pasar. Nilai perusahaan merupakan persepsi para investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham (Hardiyanti, 2012). Meningkatnya nilai perusahaan akan diimbangi dengan peningkatan keberhasilan pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran dipasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono 2011: 233). Semakin tinggi harga saham maka akan semakin sejahtera pemegang saham.

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan *Price to Book Value* (Brigham dan Houston, 2019: 122). *Price to Book Value* (PBV) mencerminkan seberapa besar pasar menghargai nilai saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio PBV berarti pasar akan percaya pada prospek perusahaan tersebut. *Price to Book Value* (PBV) juga menentukan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relative terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.)Nilai Perusahaan dapat dihitung dengan dilihat dari *Price to Book Value* (PBV) dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2019: 122):

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

Selain *Price to Book Value* (PBV) dan Tobin's Q nilai perusahaan juga dapat diukur menggunakan *Price Earning Ratio* (PER). PER digunakan untuk menghitung perubahan kemampuan laba yang diharapkan dimasa yang akan datang dengan menggunakan rumus (Brigham dan Houston, 2019: 122)

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar PerSaham}}{\text{Laba Perlembar Saham (EPS)}} \quad \text{.....(2)}$$

Nilai perusahaan juga dapat diukur dengan Tobin's Q (Herawaty, 2008). Tobin's Q dihitung dengan membagi EMV dan nilai buku dari total hutang terhadap EBV dan nilai buku total hutang, dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$Tobin's Q = \frac{(EMV + Debt)}{(EBV + Debt)} \quad \text{.....(3)}$$

Keterangan:

EMV = Nilai Pasar Saham = P (*closing price*) × Q (Jumlah saham beredar)

Debt = Nilai buku dari total utang

EBV = Nilai Buku dari total ekuitas

2.2.2 Teori Trade-Off (*Trade of Theory*)

Trade-Off theory membuktikan bahwa keputusan dalam perusahaan menggunakan hutang didasarkan pada keseimbangan antara manfaat utang yaitu penghematan pajak, biaya utang dan biaya kesulitan keuangan (Sudana, 2011:153). Jika manfaat yang dihasilkan dari hutang lebih besar maka proporsi hutang akan ditambah. Namun, apabila pengorbanan karena penggunaan hutang lebih besar, maka tambahan utang sebaiknya dikurangi atau tidak dilakukan. Tingkat utang yang

optimal akan tercapai ketika penghematan pajak sama dengan biaya marginal utang atau biaya dari pembiayaan melalui utang. Manfaat dari penggunaan utang adalah biaya yang lebih murah dibanding penggunaan ekuitas dan penghematan pajak yang timbul karena beban bunga merupakan pengurang pendapatan kena pajak. Teori ini menyatakan bahwa adanya manfaat pajak akibat penggunaan utang sehingga perusahaan akan menggunakan utang sampai tingkat tertentu untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Penggunaan utang setelah mencapai titik optimal atau penggunaan utang yang terlalu besar dapat menurunkan nilai perusahaan. Risiko atau biaya dari utang adalah potensi perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau bahkan kebangkrutan ketika rasio utang terlalu tinggi. Setelah titik optimal ini maka biaya yang timbul dari penambahan utang lebih besar dari manfaatnya sehingga perusahaan sebaiknya tidak melakukan penambahan utang karena nilai perusahaan akan menurun.

2.2.3 Teori Sinyal (Signalling Theory)

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

Perusahaan yang memiliki sinyal positif maupun negatif bagi investor sangat mempengaruhi kondisi pasar. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan maka akan

kekayaan investor yang semakin besar dan prospek perusahaan. Pertumbuhan prospek ini dapat dinilai investor sebagai sinyal positif sehingga secara tidak langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan pada persepsi para investor yang tercermin dari peningkatan harga saham di perusahaan tersebut.

2.2.4 Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Deegan & Unerman (2006) menyatakan bahwa organisasi secara terus menerus mencoba untuk memastikan bahwa kegiatan operasinya diterima sesuai dengan batasan norma masyarakat, sehingga dapat mencoba untuk meyakinkan bahwa aktivitasnya diterima oleh pihak luar. Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan organisasi akan dapat berlanjut apabila sistem nilai yang digunakan untuk menjalankan kegiatan operasinya sesuai dengan sistem nilai yang dimiliki masyarakat. Jika organisasi dapat memenuhi kontrak sosial itu, maka keberadaan organisasi akan direspon baik oleh masyarakat.

Perusahaan perlu memperhatikan kondisi lingkungan yang diakibatkan oleh kegiatan bisnis pada perusahaan. Pada saat perusahaan melakukan kegiatan operasinya, perusahaan harus memperhatikan dampak lingkungan yang ditimbulkan akibat dari kegiatan perusahaan tersebut. Pengelolaan lingkungan dipengaruhi dan mempengaruhi perusahaan dan dapat menunjukkan keunggulan dalam persaingan sehingga menarik minat investor dengan begitu dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika kegagalan organisasi dalam memenuhi kontrak sosial, maka akan menjadi ancaman bagi usaha kedepannya. Ancaman itu adalah pemboikotan produk, pembatasan sumberdaya (tenaga kerja, bahan baku dan modal keuangan) dengan

kemungkinan adanya pencabutan ijin usaha. Adanya citra atau *image* yang baik dari masyarakat perusahaan mengharapkan dapat meningkatkan laba perusahaan sehingga nilai perusahaan juga dapat ikut meningkat.

2.2.5 Struktur Modal

Struktur modal perusahaan biasanya dapat didefinisikan sebagai presentase dari setiap jenis modal yang disediakan oleh investor, dengan total 100% (Brigham & Houston, 2019: 476). Struktur modal dapat dikatakan dengan proporsi pendanaan hutang perusahaan. Struktur modal yang optimal merupakan struktur modal yang memaksimalkan antara resiko dan pengembalian sehingga memaksimumkan harga saham. Hal ini dikarenakan salah satu unsur yang membentuk harga saham adalah persepsi para investor atas nilai perusahaan, dan struktur modal adalah salah satu unsur yang menentukan baik buruknya nilai perusahaan, hal ini dikarenakan struktur modal akan menentukan sumber pembiayaan dan pembelanjaan yang dilakukan oleh perusahaan atas kegiatan operasionalnya.

Struktur modal dapat diukur dengan menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*). DER yang rendah akan menunjukkan bahwa liabilitas perusahaan relatif rendah. DER Semakin rendah maka semakin bagus karena menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam membayar kewajibannya. Rasio DER dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2019: 116):

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \quad \text{.....(4)}$$

Selain menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*) struktur modal dapat diukur dengan menggunakan DAR (*Debt to Asset Ratio*) yang digunakan untuk mengukur

perbandingan antara total utang dengan total aset. Rasio DAR dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2019: 116):

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}} \quad \text{.....(5)}$$

2.2.6 Profitabilitas

Profitabilitas mengukur kemampuan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu (Hanafi, 2012:42).. Profitabilitas juga merupakan gambaran kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Dengan memperoleh laba bersih, perusahaan mampu untuk menjalankan kegiatan operasional dengan baik. Semakin tinggi nilai presentase dari kinerja profitabilitas maka semakin baik kinerja perusahaan dalam mengolah kegiatan operasional dan investasinya.

Untuk menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan aset yang dimiliki perusahaan dapat menggunakan *Return On Asset* (ROA). *Return on Asset* diartikan sebagai rasio laba bersih untuk total aset dengan artian mengukur tingkat pengembalian aset perusahaan (Brigham & Houtson, 2019). Dalam profitabilitas sangat penting bagi manajemen untuk mengetahui efektifitas dan efisiensi manajemen dalam mengatur seluruh aset perusahaan. Semakin tinggi tingkat kinerja profitabilitas maka semakin efisien penggunaan aset dalam menghasilkan laba. ROA dapat dirumuskan sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2019: 119):

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \quad \text{.....(6)}$$

Return on Equity (ROE) adalah hasil pengembalian atas ekuitas dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari dana yang tertanam dalam total ekuitas. ROE dapat dirumuskan sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2019: 119):

$$ROE = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Ekuitas} \dots\dots(7)$$

Net Profit Margin (NPM) atau bisa disebut margin laba bersih. Rasio ini dapat digunakan untuk mengukur besarnya presentase laba bersih atas penjualan bersih. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2019: 118):

$$NPM = \frac{Laba\ Bersih}{Penjualan\ Bersih} \dots\dots(8)$$

Operating Profit Margin (OPM) atau disebut dengan margin laba operasional. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar presentase laba operasional dari penjualan bersih. OPM dapat dirumuskan sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2019: 118):

$$OPM = \frac{Laba\ operasional}{Penjualan\ Bersih} \dots\dots(9)$$

Gross Profit Margin (GPM) atau juga bisa disebut dengan margin laba kotor atas penjualan bersih. Berikut adalah rumus yang dapat digunakan sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2019: 118):

$$GPM = \frac{Laba\ Kotor}{Penjualan\ Bersih} \dots\dots(10)$$

2.2.7 Kinerja Lingkungan

Menurut Tjahjono (2013), kinerja lingkungan merupakan tanggung jawab perusahaan untuk menciptakan lingkungan yang baik. Dengan kata lain, kinerja lingkungan merupakan upaya perusahaan dalam menciptakan lingkungan secara riil dan kongkrit. Kinerja lingkungan dilakukan untuk memberikan reputasi yang baik dan nilai tambah untuk perusahaan. Kinerja lingkungan juga merupakan suatu ukuran sejauh mana kepedulian perusahaan terhadap lingkungan. Investor akan lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra/*image* baik di masyarakat. Adanya citra yang baik akan berdampak pada tingginya loyalitas konsumen terhadap produk dari perusahaan (Anjasari & Andriati, 2016).

Kementerian Lingkungan Hidup (KLH) mempunyai tanggung jawab dalam pengelolaan lingkungan yang telah membentuk suatu program yang disebut dengan Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) sebagai bentuk dorongan bagi perusahaan untuk mewujudkan pengelolaan lingkungan hidup yang baik didalam perusahaan. Hal tersebut dilakukan untuk menilai kinerja lingkungan perusahaan dan memacu agar perusahaan semakin baik dalam usaha peduli terhadap lingkungan. Kinerja lingkungan perusahaan dapat diukur dengan menggunakan 5 warna yaitu: emas, hijau, biru, merah dan hitam, sebagaimana Tabel 2.2.

Tabel 2.2 Kriteria Peringkat PROPER

Kategori	Skor	Keterangan
Emas	5	Jika perusahaan telah secara konsisten menunjukkan keunggulan 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 <i>reduce, reuse, recycle</i> , dan <i>recovery</i> dan melakukan tanggungjawab sosial dengan baik
Biru	3	Apabila perusahaan telah melakukan upaya pengelolaan lingkungan yang dipersyaratkan sebagaimana diatur dalam undang – undang
Merah	2	Apabila perusahaan tidak melaksanakan kegiatan pengelolaan lingkungan hidup sebagaimana diatur dalam undang – undang
Hitam	1	Apabila perusahaan dengan sengaja melakukan perbuatan atau kelalaian yang mengakibatkan pencemaran atau kerusakan lingkungan atau pelanggaran terhadap peraturan undang-undang

Sumber: Kementerian Lingkungan Hidup

Pengukuran kinerja lingkungan yang diprosikan oleh PROPER diukur dengan menggunakan skala ordinal. Skala ordinal adalah skala yang digunakan untuk mengukur opini relative, sikap, persepsi, dan preferensi. Warna emas diberikan peringkat 5 = sangat sangat baik, hijau 4 = sangat baik, biru 3 = baik, merah 2 = buruk, dan hitam 1 = sangat buruk. Kementerian Lingkungan Hidup setiap tahun mengumumkan kinerja lingkungan perusahaan. Pengumuman kinerja PROPER dapat diakses pada (www.proper.menlhk.go.id)

2.3 Hubungan antar Variabel

2.3.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan memiliki keuntungan dan kerugian. Keuntungan yang didapatkan dari penggunaan hutang ini diperoleh dari pajak (bunga hutang adalah pengurangan pajak) dan disiplin manajer (kewajiban membayar hutang menyebabkan disiplin manajemen). *Trade off theory* menjelaskan bahwa penggunaan utang bisa memberikan manfaat namun juga menimbulkan biaya atau risiko bagi perusahaan (Brigham dan Houston, 2019: 498). Manfaat dari penggunaan utang adalah biaya yang lebih murah dibanding penggunaan ekuitas dan penghematan pajak yang timbul karena beban bunga merupakan pengurang pendapatan kena pajak. Sedangkan risiko dari utang adalah potensi kesulitan keuangan atau bahkan kebangkrutan ketika rasio utang terlalu tinggi. Jika manfaat yang diperoleh ketika perusahaan menggunakan tambahan hutang lebih besar maka perusahaan sebaiknya melakukan tambahan utang sampai suatu titik yang optimal. Setelah titik optimal ini maka biaya yang timbul dari penambahan utang lebih besar dari manfaatnya sehingga perusahaan sebaiknya tidak melakukan penambahan utang. Dengan demikian, struktur modal bisa berdampak positif maupun negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Amijaya, Pangestuti, dan Mawardi (2016) membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan Penelitian Oktavia & Fitria (2019) yang membuktikan bahwa struktur

modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Ayem & Nugroho (2016) yang membuktikan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan Mudjijah et al. (2019) membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.3.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan mendapatkan laba. Laba yang didapat berasal dari penjualan dan kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan. Profitabilitas juga merupakan gambaran kinerja manajemen dalam mengelola sebuah perusahaan. Profitabilitas dapat dirumuskan dengan ROE (*Return on Equity*), dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri.

Menurut teori pensinyalan, perusahaan menggunakan informasi laba sebagai sinyal mengenai prospek kinerja perusahaan di masa datang (Brigham & Houston, 2019: 500). Semakin tinggi ROE semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas yang tinggi dapat memberikan indikator positif bagi investor bahwa perusahaan dalam keadaan yang mengunungkan. Dengan begitu, ketika perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi akan menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi akan meningkatkan harga dan nilai saham perusahaan.

Penelitian Oktavia & Fitria (2019) dan Ayem & Nugroho (2016) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin besar profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin besar

nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Lumentut & Mangantar (2019) yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif tetapi tidak signifikan.

2.3.3 Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan

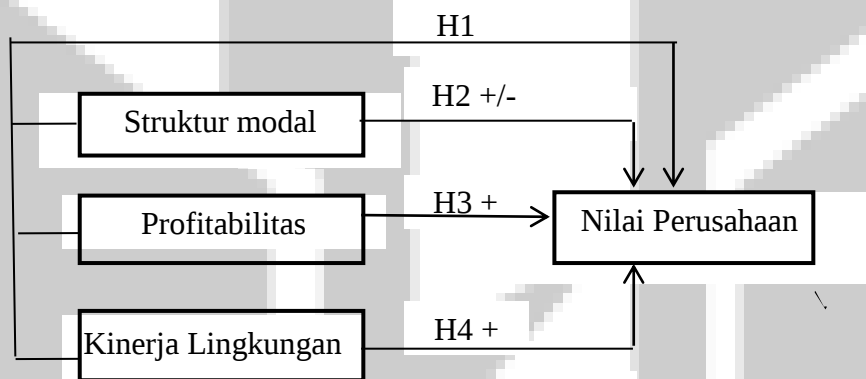
Kinerja lingkungan merupakan bentuk kinerja perusahaan untuk ikut pada melestarikan lingkungan. Perusahaan menaruh perhatian terhadap lingkungan menjadi wujud tanggung jawab dan kepedulian terhadap lingkungan. Jika perusahaan menginginkan nilai perusahaan meningkat, maka perusahaan wajib sanggup menaikkan kinerja atau pengelolaan lingkungannya. Hal ini dikarenakan warga selaku konsumen akan memberikan kepercayaannya terhadap upaya tersebut (Ulya, 2014). Investor lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki citra atau image yang baik di masyarakat karena berdampak pada tingginya loyalitas konsumen terhadap produk perusahaan. Hal ini didukung oleh teori legitimasi (*legitimacy theory*) yang merupakan bentuk pengakuan keberadaan perusahaan oleh masyarakat. Agar dapat diterima oleh masyarakat (*society*), organisasi harus mampu menyelaraskan tujuan ekonomi dengan tujuan lingkungan dan sosial. Perlindungan untuk lingkungan perusahaan akan membawa sejumlah keuntungan, antara lain ketertarikan investor dari pengelolaan lingkungan yang baik di mata masyarakat. Sehingga menjadi kriteria bagi investor untuk berinvestasi yang selanjutnya dapat meningkatkan harga saham dan nilai pasar perusahaan.

Penelitian Lingga & Suaryana (2017) membuktikan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, Anjasari &

Andriati (2016) membuktikan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.4 Kerangka Konseptual

Berdasarkan latar belakang serta permasalahan diatas dan untuk mempelajari pembahasan dalam penelitian ini maka dapat digambarkan kerangka konseptual sebagaimana Gambar 2.1 berikut:



Gambar 2.1.
Kerangka Konseptual Penelitian

2.5 Hipotesis Penelitian

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

- H1 : Stuktur modal, profitabilitas, dan kinerja lingkungan secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H2 : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H4 : Kinerja Lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan