

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Review Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian pertama oleh Rustendi (2018), dengan menggunakan Studi secara deskriptif, dan data sekunder dikumpulkan berdasarkan review terhadap dokumen yang bersumber dari laporan tahunan dan laporan pemeringkatan *good corporate governance* oleh IICG untuk setiap emiten yang menjadi responden, serta publikasi lainnya yang relevan. Data dianalisis dan hipotesis diuji dengan menggunakan alat uji korelasi Kendall's τ pada taraf nyata 5%. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada emiten BUMN mitra studi IICG di Bursa Efek Indonesia. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa tingkat nilai perusahaan tidak ditentukan oleh *good corporate governance*, dimana pemangku kepentingan eksternal di pasar modal yang dimaksud tidak memanfaatkan informasi berkenaan dengan *good corporate governance* sebagai pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan jangka pendek yang terkait investasi.

Penelitian kedua oleh Syafitri *et all* (2018), metode pengumpulan data yang digunakan adalah data sekunder. Analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif dan analisis inferensial yang terdiri dari analisis regresi linear berganda, uji f dan uji t. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji pengaruh antara variabel-variabel yang diteliti dalam penelitian ini. Hasil penelitian ini yaitu Berdasarkan hasil analisis regresi berganda pada Uji F yang berarti terdapat pengaruh signifikan secara simultan antara Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, Dewan Direksi dan Dewan Komisaris terhadap Tobin's Q. Berdasarkan hasil analisis statistik uji t antara KA (X1) dengan Tobin's Q (Y) dapat disimpulkan bahwa Tobin's Q dapat dipengaruhi secara signifikan positif oleh Komite Audit, dengan meningkatkan jumlah Komite Audit maka Tobin's Q akan mengalami

peningkatan secara signifikan. Berdasarkan hasil analisis statistik uji t antara KM (X2) dengan Tobin's Q (Y) Sehingga dapat disimpulkan bahwa Tobin's Q tidak dapat dipengaruhi secara signifikan oleh Kepemilikan Manajerial. Berdasarkan hasil analisis statistik uji t antara DD (X3) dengan Tobin's Q (Y) sehingga dapat disimpulkan bahwa Tobin's Q dapat dipengaruhi secara signifikan positif oleh Dewan Direksi, dengan meningkatkan jumlah Dewan Direksi maka Tobin's Q mengalami peningkatan secara signifikan. Berdasarkan hasil analisis statistik uji t antara DK (X4) dengan Tobin's Q (Y) dapat disimpulkan bahwa Tobin's Q dapat dipengaruhi secara signifikan negatif oleh Komite Audit, tetapi dengan meningkatkan jumlah dewan komisaris maka Tobin's Q tidak mengalami peningkatan secara signifikan.

Penelitian ketiga oleh Fathoni dan Sulhan (2020), penelitian ini dilakukan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2018. Pemilihan sampel dalam penelitian ini berdasarkan metode *purposive* sampling dan diperoleh 16 perusahaan sampel dengan menggunakan teknik analisis data *Partial Least Square* (PLS). Tujuan penelitian ini untuk mengetahui bagaimana pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) secara langsung dan tidak langsung dengan adanya profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas dengan proksi *Return On Asset*. Profitabilitas dengan proksi *Return On Asset* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan proksi *Price Book Value*. *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh tidak signifikan secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* melalui profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset*.

Penelitian keempat oleh Anjasari dan Andriati (2016), populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan mengikuti PROPER tahun 2013-2015. Sampel dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan metode *purposive* sampling. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh tata kelola perusahaan dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa mekanisme *corporate governance* yang diprosikan dengan proporsi dewan komisaris independen, dan proporsi kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan jumlah komite audit, dan hasilnya terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian kelima oleh Ferial *et all* (2016), penelitian dilakukan pada Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2014. Jenis penelitian ini adalah penelitian penjelasan dengan pendekatan kuantitatif. Teknik sampel adalah *purposive* sampling. Metode yang digunakan dalam menganalisis data dalam penelitian ini menggunakan *Partial Least Square* (PLS). Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan dan efeknya terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian diperoleh hasil bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan, *Good Corporate Governance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian keenam oleh Adinehzadeh *et all* (2018), penelitian ini melakukan desain penelitian *cross-sectional* untuk tahun 2013. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan publik yang terdaftar di Papan Utama Bursa Malaysia tahun 2013. Sampel penelitian ini dipilih berdasarkan *purposive* Metode pengambilan sampel karena daftar awal perusahaan dipilih dari data yang disediakan oleh Departemen Lingkungan Malaysia (DOE) yang terdiri dari kelompok perusahaan yang tidak patuh. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui hubungan antara tata kelola perusahaan dan kualitas pengungkapan lingkungan dan peran mediasi kinerja lingkungan dalam hubungan ini. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan berhubungan positif dengan kinerja lingkungan dan pengungkapannya. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa kinerja lingkungan secara parsial memediasi hubungan antara tata kelola perusahaan dan kualitas pengungkapan lingkungan. Kajian ini menjadi masukan yang berharga bagi manajemen puncak mengenai pentingnya mekanisme tata kelola perusahaan terhadap penetapan kebijakan dan strategi terkait lingkungan yang membantu meningkatkan kinerja

lingkungan. Temuan ini juga memberikan dorongan bagi perusahaan untuk mengembangkan kemampuan dan sumber daya khusus di bidang prioritas yang menjadi perhatian pemangku kepentingan terkait.

Penelitian ketujuh oleh Ahmed dan Hamdan (2015), penelitian ini menggunakan empiris dan deksriptif Sampel penelitian terdiri dari 42 dari 48 perusahaan keuangan Bahrain yang terdaftar di Bursa Efek Bahrain selama periode 2007-2011. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh karakteristik corporate governance terhadap kinerja perusahaan di Bursa Efek Bahrain. Hasil deskriptif menunjukkan bahwa perusahaan sampel memenuhi variabel tata kelola perusahaan sekitar 61,2% untuk seluruh periode penelitian. Hasil empiris menunjukkan bahwa ukuran kinerja seperti *Return on Assets* dan *Return on Equity* secara signifikan berhubungan dengan tata kelola perusahaan di Bahrain. Namun, ukuran kinerja *Earning Per share* tidak menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terkait dengan tata kelola perusahaan. Secara keseluruhan, penelitian ini menemukan pengaruh positif dari mekanisme tata kelola perusahaan terhadap kinerja seluruh perusahaan di Bursa Efek Bahrain. Dengan demikian, disarankan agar penelitian lebih lanjut dilakukan dari berbagai aspek: Pengaruh variabel tata kelola perusahaan dan dampaknya terhadap kinerja perusahaan di Dewan Kerjasama Teluk (GCC) dan pengaruh Tata Kelola Perusahaan Global terhadap kinerja selama Krisis Keuangan Global saat ini.

Penelitian kedelapan oleh Goel (2018), studi ini mengembangkan kerangka empiris terintegrasi untuk mengukur efek penilaian dari mekanisme tata kelola perusahaan. Data keuangan yang digunakan dalam studi ini terutama diperoleh dari data yang dipublikasikan yang tersedia di database Kecakapan Pusat Pemantauan Ekonomi India (CMIE). Sampel untuk penelitian ini diambil dari 100 perusahaan teratas yang diperingkat berdasarkan pendapatan dalam daftar *The Economic Times* 500 (ET500), 2016. Hasil penelitian ini adalah Meskipun terdapat peningkatan signifikan dalam struktur tata kelola perusahaan yang diimplikasikan oleh perusahaan-perusahaan India tetapi jumlah direktur independen yang dilantik dalam dewan menurun setelah reformasi pada periode 2. Semua sektor yang diteliti

menunjukkan peningkatan yang signifikan dalam mengikuti praktik tata kelola perusahaan setelah reformasi. Studi tersebut melaporkan hubungan yang signifikan antara kerangka terintegrasi dari total kinerja sosial perusahaan dan kinerja keuangan hanya dalam periode 1. Reformasi tata kelola perusahaan tidak mempengaruhi hubungan keuangan di pasar India pada periode 2.

2.2. Landasan Teori

2.2.1 Nilai Perusahaan

Noerirawan (2012) dalam Yosephus *et all* (2016) mengartikan Nilai perusahaan sebagai hal yang sudah dicapai oleh sebuah perusahaan sebagai cerminan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan ketika melalui suatu proses kegiatan selama bertahun-tahun sejak perusahaan itu dibangun sampai sekarang. Yosephus *et all*, (2016) Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan didalam aktivitas operasinya dan pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang selalu dihubungkan dengan harga saham. Dalam hal ini, pandangan demikian memberikan pemahaman bahwa nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Secara umum, nilai perusahaan dikaitkan dengan harga pasar saham, laba bersih per lembar saham, biaya modal (*cost of capital*), serta aset dan kewajiban. Faktor-faktor tersebut dipertimbangkan berdasarkan kepentingan atau tujuan pengukuran nilai perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai tolak ukur keberhasilan suatu perusahaan didalam menjalankan perusahaannya. Menurut Retno dan Priantinah (2012) 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 profesional (Manajer atau komisaris).

Bringham dan Gapenski (2006) dalam Ferial *et all* (2016) Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rasio *Price Book Value* dan Tobin's Q.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan PBV, yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham.

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan menurut Gunawan dan Barbara (2011) ada dua faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor yang pertama adalah keputusan investasi. Dalam penelitian ini keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Karena dengan investasi akan memberi sinyal tentang pertumbuhan pendapatan perusahaan yang diharapkan dimasa yang akan datang mampu meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan. Efek langsung keputusan investasi terhadap nilai perusahaan merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi oleh perusahaan itu sendiri. Faktor yang kedua adalah kebijakan deviden. Dalam penelitian ini kebijakan deviden berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang mempunyai DPR (*Dividend Payout Ratio*) yang tinggi belum tentu akan memberikan deviden yang besar, karena kemungkinan perusahaan akan menggunakan hasil labanya yang akan digunakan sebagai tambahan modal untuk memutar kegiatan perusahaan.

Menurut Retno dan Priantinah (2012) menemukan tiga faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Pertama adalah GCG yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa investor bersedia memberikan premium lebih kepada perusahaan yang memberikan transparansi atas pelaksanaan GCG dalam laporan tahunan mereka. Kemudian kedua faktor *Leverage* yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan faktor yang terakhir adalah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dari faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diatas, bahwa dengan melakukan penerapan *good corporate governance* yang baik akan memberikan keyakinan kepada investor bahwa mereka akan menerima keuntungan yang maksimum atas dana yang mereka investasikan dan dapat mengatasi adanya *agency conflict* yang terjadi. Sedangkan penggunaan kinerja lingkungan digunakan dalam penelitian ini bahwasanya teori legitimasi menjelaskan adanya kontrak sosial

yang terjadi antara perusahaan dengan masyarakat agar terjadi keserasian dan keseimbangan, termasuk terhadap lingkungan. Agar dapat diterima masyarakat, perusahaan harus memperhatikan masalah lingkungan yang ditimbulkan atas aktivitas operasinya, maka dari itu apabila perusahaan ingin meningkatkan nilainya, perusahaan harus meningkatkan juga kinerja lingkungannya.

2.2.2 Good Corporate Governance

2.2.2.1 Pengertian Good Corporate Governance

Hamdani (2016:20) mendefinisikan *corporate governance* sebagai sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) mendefinisikan GCG sebagai proses dan struktur yang diterapkan dalam menjalankan perusahaan, dengan tujuan utama meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan pihak petaruh lainnya. Selain pemenuhan kepentingan para pemegang saham, GCG dimaksudkan untuk menjamin sustainability. *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) dalam Retno dan Priantinah (2012) mendefinisikan sebagai seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan dan para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. Pelaksanaan GCG bermanfaat dan membawa perubahan bagi perusahaan, investor, pemerintah ataupun masyarakat luas. Selain itu, GCG juga berguna sebagai nilai plus perusahaan dalam memajukan performa perusahaan dalam mengatasi kompetisi usaha yang baik dalam pernyataan Yosephus *et all* (2016). Konsep GCG merupakan upaya perbaikan terhadap sistem, proses, dan seperangkat peraturan dalam pengelolaan suatu organisasi yang pada esensinya mengatur dan memperjelas hubungan, wewenang, hak, dan kewajiban semua pemangku kepentingan dalam arti luas dan khususnya organ Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), dewan komisaris, dan dewan direksi dalam arti sempit. Namun harus disadari bahwa betapa pun baiknya suatu sistem dan perangkat hukum yang ada, pada akhirnya yang menjadi pemicu utama adalah

kualitas dan tingkat kesadaran moral dan spiritual dari para pelaku bisnis itu sendiri dalam pernyataan Agoes dan Ardana (2013). Manajemen tidak cukup hanya memastikan bahwa proses pengelolaan manajemen berjalan dengan efektif. Diperlukan instrumen baru, yaitu dengan *Good Corporate Governanc* (GCG) untuk memastikan bahwa manajemen berjalan dengan baik. Ada dua hal yang penting dalam konsep ini yaitu pertama, pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar dan tepat pada waktunya dan kedua, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu, dan transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan, dan *stakeholder*. Aspek atau indikator penilaian atas penerapan good corporate governance (GCG) dapat dilihat di **lampiran 2** pada **Tabel 2.1**.

2.2.2.2 Prinsip-prinsip Good Corporate Governance

Dalam penerapannya yang mengacu pada PERMEN No. 01/ 2011 Pasal 3 terdapat lima prinsip dalam *Good Corporate Governance*, yaitu :

- a. Transparansi (*transparency*), yaitu keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengungkapkan informasi material dan relevan mengenai perusahaan.
- b. Akuntabilitas (*accountability*), yaitu kejelasan fungsi, pelaksanaan dan pertanggungjawaban Organ sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif.
- c. Pertanggungjawaban (*responsibility*), yaitu kesesuaian di dalam pengelolaan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.
- d. Kemandirian (*independency*), yaitu keadaan di mana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh/tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.

- e. Kewajaran (*fairness*), yaitu keadilan dan kesetaraan di dalam memenuhi hak-hak Pemangku Kepentingan (*stakeholders*) yang timbul berdasarkan perjanjian dan peraturan perundang-undangan.

Kelima komponen tersebut penting karena penerapan prinsip *Good Corporate Governance* secara konsisten terbukti dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan dan juga dapat menjadi penghambat aktivitas penerapan kinerja yang mengakibatkan laporan keuangan tidak menggambarkan nilai fundamental perusahaan.

2.2.2.3 Mekanisme *Good Corporate Governance*

Riska (2018:11) menyatakan dalam suatu pelaksanaan aktivitas prinsip GCG dituangkan dalam suatu mekanisme. Mekanisme ini dibutuhkan agar aktivitas perusahaan dapat berjalan secara sehat sesuai dengan arah yang ditetapkan. Syafitri *et al* (2018) Mekanisme *good corporate governance* (GCG) dijadikan sebagai pengawasan bagi setiap perusahaan agar tetap pada batasan yang seharusnya. Untuk mendukung dan mewujudkan hal tersebut maka ada beberapa indikator pendukung mekanisme GCG, diantaranya Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, Dewan Direksi, dan Dewan Komisaris, seperti pada penelitian yang dilakukan oleh Gayatri dan Dharma (2013) dalam Syafitri *et al* (2018) yang menyatakan bahwa mekanisme GCG yang diprosikan dengan menggunakan tiga variabel bebas yaitu dewan komisaris independen, komite audit dan kepemilikan institusional.

Organization for Economic Corporation and Development (OECD) pada tahun 1999 telah menerbitkan dan mempublikasikan *OECD Principles of Corporate Governance*. Prinsip-prinsip tersebut bertujuan untuk membantu para Negara anggotanya maupun Negara lain berkenaan dengan upaya-upaya untuk mengevaluasi dan meningkatkan kerangka kerja hukum, institusional, dan *regulatori corporate governance* dan memberikan pedoman dan saran-saran untuk pasar modal, investor, perusahaan, dan pihak-pihak lain yang memiliki peran dalam mengembangkan *Good Corporate Governanccce*. Pilar-pilar yang melandasi prinsip-prinsip yang dikemukakan oleh OECD adalah transparansi, keadilan, akuntabilitas, dan pertanggungjawaban.

2.2.2.4 Tujuan dan Manfaat *Good Corporate Governance*

Ferial *et all* (2016:148) Tujuan penerapan GCG pada perusahaan adalah untuk memaksimalkan kinerja dan mendorong pengelolaan perusahaan secara profesional, serta turut menyukseskan tujuan serta visi dan misi perusahaan. Manfaat penerapan GCG adalah untuk meningkatkan kinerja perusahaan, meminimalkan pembiayaan dalam perusahaan dan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan.

2.2.2.5 *Agency Theory*

Eko *et all* (2021:12) mendefinisikan *Agency Theory* adalah teori yang menjelaskan hubungan antara *principals* (pemilik modal) dengan *agents* (manajemen). *Agency Theory* juga menerapkan informasi lengkap antara atasan dan bawahan dalam pernyataan Tandean (2015) dalam Yosephus *et all* (2016). Hubungan keduanya yaitu salah satu atau beberapa *principal* (pemilik modal) memperkerjakan *agent* (manajemen) agar melakukan tugas untuk kepentingan *principal*, sedangkan *agent* adalah pihak yang menjalankan kepentingan *principal*. Para agen bertugas untuk kepentingan perusahaan dan memiliki keleluasaan dalam menjalankan manajemen perusahaan. Ferial *et all* (2016) Pemegang saham bertugas untuk mengawasi dan memonitoring para agen dalam mengelola perusahaannya. *Agency Theory* menjelaskan pentingnya pemilik perusahaan menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga-tenaga profesional (*agent*) untuk menjalankan bisnisnya dalam pernyataan Ferial *et all* (2016). Dengan hubungan dan kerjasama baik antara keduanya dapat memaksimalkan kinerja dan meningkatkan nilai perusahaan.

2.2.2.6 *Legitimacy Theory*

Menurut Anjasari dan Andriati (2016:53) *Legitimacy theory* menyebutkan bahwa perusahaan memiliki kontrak dengan masyarakat di dalam melakukan kegiatan usahanya. Perusahaan 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. Dengan hal ini, keberadaan perusahaan akan dapat berlanjut apabila sistem nilai yang digunakan perusahaan didalam menjalankan kegiatan operasinya sesuai dengan sistem nilai yang dimiliki masyarakat. Kegagalan perusahaan dalam memenuhi kontrak sosial, akan menjadikan sebuah ancaman bagi keberlanjutan usaha (*going concern*) perusahaan tersebut. Ancaman tersebut dapat berupa pemboikotan produk, pembatasan sumber daya (tenaga kerja, bahan baku, modal keuangan), bahkan hingga pencabutan ijin usaha. Jika organisasi mampu memenuhi kontrak sosial tersebut, maka keberadaan organisasi akan direspon positif oleh masyarakat. Adanya citra/*image* positif dari masyarakat diharapkan mampu meningkatkan laba perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2.2.2.7 Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*)

Eko *et al* (2021:15) *Stakeholder Theory* menyatakan bahwa perusahaan bukanlah suatu entitas yang beroperasi semata-mata untuk keuntungannya sendiri, tetapi dapat memberikan manfaat kepada pemegang sahamnya. Teori Stakeholder bertujuan mengetahui bagaimana melibatkan para pemangku kepentingan dan menciptakan nilai bagi mereka dalam pernyataan Freeman (2020) dalam Daromes dan Kawilarang, (2020). Retno dan Priantinah (2012) Batasan stakeholder tersebut di atas mengisyaratkan bahwa perusahaan hendaknya memperhatikan stakeholder, karena mereka adalah semua pihak baik internal maupun eksternal yang memiliki hubungan baik bersifat mempengaruhi maupun dipengaruhi, bersifat langsung maupun tidak langsung oleh perusahaan.

2.2.2.8 Pengertian Efektivitas

Martani dan Lubis (1987:55) efektivitas merupakan unsur pokok aktivitas untuk mencapai tujuan atau sasaran yang ditentukan sebelumnya. Dengan kata lain suatu organisasi disebut efektif apabila tercapai tujuan atau sasaran yang telah ditentukan sebelumnya. Efektivitas juga disebut sebagai salah satu ukuran perusahaan yang menyatakan seberapa target yakni kuantitas, kualitas, dan waktu telah tercapai secara

jauh yang mana jika makin besar persentase target yang dicapai maka akan makin tinggi pula efektifitasnya. Efektivitas ini sangat berhubungan dengan terlaksananya semua tugas pokok, tercapainya tujuan, ketepatan waktu, serta adanya usaha atau partisipasi aktif dari pelaksana tugas tersebut. Efektivitas perusahaan lebih menekankan padatnya kelola keuangan yang baik, perencanaan keuangan yang baik, pencapaian tujuan perusahaan, administrasi keuangan yang akurat, dan proses pencatatan yang transparan. Dengan demikian, Pengelolaan keuangan dikatakan memenuhi prinsip efektivitas kalau kegiatan yang dilakukan dapat mengatur keuangan untuk membiayai aktivitas dalam rangka mencapai tujuan lembaga yang bersangkutan dan kualitatif *outcomes*-nya sesuai dengan rencana yang telah ditetapkan. Hal tersebut memperkuat pandangan bahwa pengelolaan sumber daya secara efektif melalui praktek *good governance* akan meningkatkan reputasi manajemen yang direspon oleh pasar dalam bentuk peningkatan harga saham yang pada akhirnya memberikan dampak positif terhadap peningkatan nilai pasar (*market value*) yang lebih tinggi dari nilai bukunya.

2.2.3 Kinerja Lingkungan

Daromes dan Kawilarang (2020) Kinerja lingkungan (*environmental performance*) mengukur seberapa sukses perusahaan dalam mengurangi dan meminimalisasi dampak lingkungan. Perusahaan wajib untuk ikut andil dalam melestarikan lingkungan dan memberikan perhatian terhadap lingkungan sebagai wujud tanggung jawab dan kepeduliannya terhadap lingkungan. Mardiana dan Wuryani (2019) kinerja lingkungan perusahaan dapat diukur dengan menggunakan Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) yang dibuat oleh kementerian Lingkungan Hidup (KLH). PROPER ini merupakan salah program unggulan Kementerian Lingkungan Hidup dalam pemberian insentif dan atau disinsentif kepada penanggung jawab usaha dan kegiatan. Program penilaian kinerja perusahaan dalam hal pengelolaan lingkungan adalah upaya pemerintah dalam memotivasi perusahaan agar lebih meningkatkan pengelolaan lingkungan hidup dalam pernyataan Mardiana dan Wuryani (2019).

Kriteria penilaian PROPER ini diatur dalam PERMEN No. 5/ 2011 Pasal 3 Ayat (1) dan Ayat (2) huruf a dan b tentang Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup. PROPER dikembangkan dengan beberapa prinsip dasar, yaitu peserta PROPER bersifat selektif, yaitu untuk industri yang menimbulkan dampak penting terhadap lingkungan dan peduli dengan citra atau reputasi. PROPER memanfaatkan masyarakat dan pasar untuk memberikan tekanan kepada industri agar meningkatkan kinerja pengelolaan lingkungan. Kriteria Penilaian PROPER yaitu ada dua kriteria penilaian ketaatan dan kriteria penilaian lebih dari yang dipersyaratkan dalam peraturan. Pemberdayaan masyarakat dan pasar dilakukan dengan penyebaran informasi yang kredibel, sehingga dapat menciptakan pencitraan atau reputasi. Informasi mengenai kinerja perusahaan dikomunikasikan dengan menggunakan warna untuk memudahkan penyerapan informasi oleh masyarakat. Mardiana dan Wuryani (2019) sistem pemeringkatan PROPER dikategorikan kedalam lima peringkat warna yang didasarkan pada kriteria penilaian tertentu yaitu emas, hijau, biru, merah dan hitam. Hasil peringkat PROPER akan di *publish* di web resmi Kementerian Lingkungan Hidup, sehingga hasil pemeringkatan tersebut dapat mempengaruhi image perusahaan di mata masyarakat dan pemegang saham. Penjelasan peringkat PROPER dapat dilihat di **lampiran 3** pada **Tabel 2.1**.

2.3. Hubungan antar Variabel Penelitian

2.3.1. Pengaruh Efektivitas *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) sangat penting untuk setiap manajemen perusahaan untuk meningkatkan kinerja serta memaksimalkan nilai pemegang saham. Dan dengan GCG dapat mengurangi perbedaan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham. Sehingga dibutuhkan keserasaian dan hubungan yang baik antara manajemen perusahaan dan pemegang saham. Semakin baik *Corporate Governance* (CG) semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Dengan demikian peningkatan GCG akan mendorong peningkatan pada nilai perusahaan.

Begitu pula sebaiknya, penurunan dalam GCG akan mendorong penurunan pada nilai perusahaan dalam pernyataan Retno dan Priantinah (2012).

Penelitian yang dilakukan oleh Fathoni dan Sulhan (2020) menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sama hal dengan penelitian Ferial *et all* (2016) menunjukkan bahwa bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan, *Good Corporate Governance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian perusahaan yang menerapkan *corporate governance* yang baik akan meningkatkan pencapaian nilai perusahaan

Hal tersebut juga didukung penelitian oleh Syafitri *et all* (2018) Berdasarkan hasil analisis regresi berganda pada Uji F yang berarti terdapat pengaruh signifikan secara simultan antara Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, Dewan Direksi dan Dewan Komisaris terhadap Tobin's Q yaitu dapat disimpulkan bahwa berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Kemudian Anjasari dan Andriati (2016) menunjukkan bahwa mekanisme *corporate governance* yang diprosikan dengan proporsi dewan komisaris independen, dan proporsi kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian pembahasan diatas memberikan dugaan adanya hubungan yang positif antara penerapan efektivitas *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

H1 : Efektivitas *Good Corporate Governance* Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan.

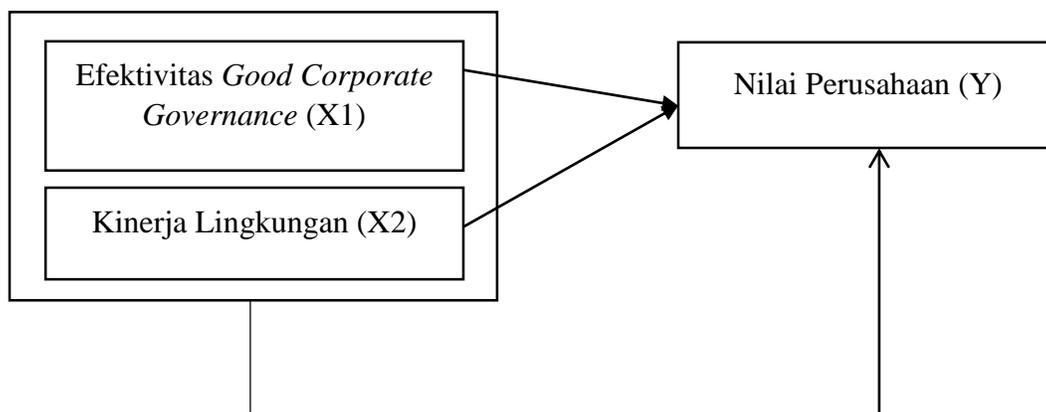
2.3.2. Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan *legitimacy theory*, legitimasi merupakan bentuk pengakuan keberadaan perusahaan dari masyarakat. Untuk dapat diterima masyarakat dan organisasi setempat setiap perusahaan harus dapat menyelaraskan antara tujuan ekonomi, tujuan lingkungan dan sosialnya. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa apabila perusahaan menginginkan nilai perusahaan meningkat, maka perusahaan harus mampu meningkatkan kinerja/pengelolaan lingkungannya.

Apabila perusahaan mampu memperhatikan pengelolaan dan menjaga lingkungannya, maka keberadaan perusahaan tersebut akan direspon positif oleh masyarakat, sehingga citra/*image* perusahaan dapat meningkat. Disisi lain investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra/*image* baik di masyarakat, karena berdampak pada tingginya loyalitas konsumen terhadap produk perusahaan. Dengan demikian, dalam jangka panjang penjualan dan profitabilitas perusahaan akan meningkat. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin besar pula return yang diterima sehingga akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan dalam pernyataan Hariati dan Rihaningtyas (2015). Dapat disimpulkan bahwa semakin baik kinerja lingkungan maka akan direspon positif oleh investor melalui fluktuasi harga saham perusahaan yang dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, konsumen atau masyarakat akan lebih tertarik untuk membeli barang atau jasa yang ditawarkan sebagai bentuk apresiasi terhadap perusahaan. Dengan demikian pembahasan diatas memberikan dugaan hubungan yang positif antara kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.

H2 : Kinerja Lingkungan Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan.

2.4. Kerangka Konseptual Penelitian



Gambar 2.1