

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perkembangan dunia bisnis yang semakin pesat ditandai dengan munculnya perusahaan dengan sektor yang beraneka ragam. Hal tersebut mengakibatkan tingkat persaingan antar pelaku bisnis semakin ketat. Ketatnya persaingan yang terjadi tidak terlepas dari tujuan utama yang ingin dicapai oleh perusahaan, yaitu memperoleh keuntungan yang maksimal. Persaingan yang ada dalam dunia bisnis akan mempengaruhi aktivitas bisnis yang lebih berorientasi pada keuntungan semata, tanpa mempedulikan dampak negatif dari aktivitas tersebut. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Tingginya harga yang bersedia dibayar oleh calon investor untuk mendapatkan bukti kepemilikan perusahaan, mengindikasikan tingginya nilai perusahaan.

Nilai perusahaan menjadi sangat penting, karena dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan, sehingga perusahaan akan lebih memiliki kemudahan dalam mendapatkan dana dari investor. Setiap kegiatan perusahaan pertambangan berpotensi memberi dampak negatif secara langsung pada lingkungan sekitar lokasi kegiatan. Hal tersebut menjadi fenomena yang menarik dalam penelitian ini dimana hal tersebut dapat mempengaruhi pandangan publik serta *stakeholders* terhadap perusahaan, sehingga pada dasarnya akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Nilai perusahaan sektor pertambangan di BEI Tahun 2015-2019 dilihat pada Tabel 1.1 berikut.

Tabel 1.1
Data Rata-Rata Nilai Perusahaan (Tobin's Q)
Pada Perusahaan Pertambangan Tahun 2015-2019

Tahun	Rata-Rata Tobins'Q
	Nilai
2015	0.87
2016	1.41
2017	1.41
2018	1.36
2019	1.17

Sumber: Data diolah, (2021)

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa nilai perusahaan pertambangan dari Tahun 2015-2019 mengalami fluktuasi. Fluktuasi merupakan suatu keadaan atau kondisi yang tidak tetap atau berubah-ubah. Hal tersebut menjadi suatu perhatian penting karena akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Fluktuasi nilai perusahaan dapat mempengaruhi minat investor untuk melakukan investasi. Jika nilai perusahaan baik maka akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Investor melihat nilai perusahaan sebagai indikator tentang prospek perusahaan yang akan datang dan kinerja perusahaan pada masa lalu. Berdasarkan data yang diperoleh, pada Tahun 2015 diketahui rata-rata nilai Tobin's Q menunjukkan angka 0.87. Kemudian pada Tahun 2016 nilai menunjukkan peningkatan menjadi 1.41. Pada Tahun 2017 masih tetap berada di angka yang sama seperti pada Tahun 2016. Sementara itu Tahun 2018 terjadi penurunan rata-rata Tobin's Q menjadi 1.36 dan di Tahun 2019 kembali mengalami penurunan menjadi 1.17.

Dalam jangka panjang setiap entitas bisnis (perusahaan) mempunyai tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan (Shintawati, 2011). Dalam

proses memaksimalkan nilai perusahaan, akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan) yang disebut *agency problem*. Tidak jarang pihak manajemen, yaitu manajer perusahaan, mempunyai tujuan dan kepentingan lain, yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan, dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham. Semakin tinggi harga saham perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan tersebut begitu pula sebaliknya. Harga saham yang meningkat menunjukkan bahwa nilai perusahaan ikut meningkat dengan *return* tinggi yang diberikan oleh perusahaan (Novari dan Lestari, 2016).

Kemakmuran para pemegang saham dapat memberikan efek positif terhadap perusahaan, dimana perusahaan akan melakukan berbagai inovasi dan strategi bisnis dalam memaksimalkan nilai perusahaan agar mendapatkan sumber dana dari para investor. Apabila suatu perusahaan memiliki nilai perusahaan yang tidak stabil, maka akan dianggap mengalami penurunan oleh investor (Prastuti dan Sudiarta, 2016). Hal tersebut akan menyebabkan perusahaan kehilangan kepercayaan dari investor. Para investor akan banyak menjual sahamnya kembali, sehingga modal perusahaan akan berkurang dan perusahaan akan mengalami kesulitan dalam melakukan kegiatan operasionalnya.

Nilai perusahaan yang baik dapat diperoleh jika adanya dukungan dari seluruh *stakeholder* beserta manajemen perusahaan. Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah tata kelola perusahaan. Bentuk kegiatan tata kelola perusahaan dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan, di antaranya dengan pengungkapan Kepemilikan Manajerial.

Kepemilikan manajerial merupakan manajer sekaligus pemegang saham perusahaan dan secara aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial dikaitkan dengan upaya dalam meningkatkan nilai perusahaan. Rahmawati, dkk. (2015) menyatakan bahwa manajer sekaligus pemegang saham akan berusaha menaikkan nilai perusahaan, karena dengan meningkatkan nilai perusahaan maka nilai kekayaan yang dimiliki manajer sebagai pemilik saham juga meningkat. Untuk mencapai hal tersebut maka manajer akan berusaha agar perusahaan tidak mengalami kebangkrutan. Jika mengalami kebangkrutan maka manajer akan kehilangan insentif dan investor akan kehilangan dana yang diinvestasikan. Penelitian Mulia, dkk. (2019) menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Lubis, (2019) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dan sebagainya. Kepemilikan institusional berperan memonitor perusahaan. Kepemilikan institusional lebih dari 5% mampu memonitor manajemen lebih besar. Semakin besar pemanfaatan aktiva perusahaan, semakin kecil terjadinya pemborosan yang dilakukan oleh manajemen. Keberadaan kepemilikan institusi membuat pengawasan lebih efektif, karena institusi yang profesional mampu mengevaluasi kinerja perusahaan yang nantinya akan mempengaruhi nilai perusahaan (Franita, 2016). Penelitian Runtu, dkk (2018) menemukan bahwa kepemilikan

institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Austin, (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hal yang juga diduga mempengaruhi nilai perusahaan adalah *Corporate Social Responsibility* (CSR). Ada beberapa fenomena mengenai CSR, di antaranya kasus yang terjadi pada PT. Newmont Minahasa Raya, dimana perusahaan melakukan pelanggaran perizinan pengelolaan sumber daya alam (SDA) dan lingkungan hidup. PT. Newmont Minahasa Raya merupakan pelaku utama atas pencemaran lingkungan dan kesehatan masyarakat. Dari kajian hukum yang dilakukan diperoleh cukup bukti bahwa PT. Newmont Minahasa Raya melakukan beberapa pelanggaran perizinan, sehingga terjadi pencemaran di Teluk Buyat. Tindakan yang dilakukan PT. Newmont Minahasa Raya tentunya sangat merugikan masyarakat sekitar. Menurunnya kualitas air bersih, kualitas udara, serta pencemaran lingkungan yang cukup hebat di beberapa desa sekitar PT. Newmont Minahasa Raya telah berdampak terhadap penurunan kualitas lingkungan di daerah tersebut. Air yang dikonsumsi oleh masyarakat turut terkontaminasi sehingga menyebabkan timbulnya beragam penyakit aneh, yang pada akhirnya sampai menimbulkan kematian. Untuk itu suatu kompensasi patut diterima oleh masyarakat sekitar, tentunya kompensasi itu diwujudkan oleh PT. Newmont Minahasa Raya tidak hanya menyangkut dengan jumlah nominal terhadap masyarakat saja, melainkan kompensasi atas alam yang telah dicemari, yakni dengan melakukan rehabilitasi yang

sebaik-baiknya, sehingga dikemudian hari lingkungan yang telah ditambang (dieksploitasi), minimal mendekati kondisi sebelum ditambang.

Kasus di atas terjadi karena kurangnya aktivitas CSR perusahaan, dengan adanya masalah dengan masyarakat dan lingkungan sekitar, perusahaan dapat mengalami kerugian besar dan berdampak pada penurunan laba perusahaan, serta para investor yang bersangkutanpun akan turut mengalami kerugian. Oleh karena itu, kegiatan CSR dan pengungkapannya akan menjadi salah satu hal yang mendukung perusahaan untuk mendapat citra baik di mata masyarakat sekitar. Perusahaan yang mengungkapkan informasi CSR dalam laporan tahunannya akan mendapat sinyal baik bagi para *stakeholder*, bahwa perusahaan tersebut layak dipilih sebagai tempat berinvestasi. Perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR akan mendapatkan respon yang positif dari para pelaku pasar, karena perusahaan tersebut dianggap transparan dalam mengungkapkan informasi (Puspaningrum, 2017). Semakin baik pengungkapan CSR, maka semakin tinggi pula loyalitas konsumen yang akan berdampak pada peningkatan penjualan, yang dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Pengungkapan CSR yang menunjukkan kontribusi perusahaan terhadap masyarakat akan mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Karundeng, dkk. (2017), serta Wedayanti dan Wirajaya (2018), yang menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara, hasil penelitian Sabatini, dkk. (2019) dan Yanti, dkk. (2018) menyatakan bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain selain CSR, *Investment Opportunity Set* (IOS) juga mempengaruhi nilai perusahaan (Suartawan, 2015). IOS merupakan pilihan kesempatan investasi masa depan yang dapat mempengaruhi pertumbuhan aktiva perusahaan atau proyek yang memiliki *net present value* positif, sehingga IOS memiliki peranan yang sangat penting bagi perusahaan karena IOS merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi dari aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan opsi investasi di masa yang akan datang, dimana IOS akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan (Hidayah, 2015). Menurut Gaver, dkk. (1993), IOS merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen dimasa yang akan datang, yang pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan return yang lebih besar. Penelitian Suaryana, dkk. (2017) menunjukkan bahwa IOS berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Amanah, dkk. (2019) menunjukkan bahwa IOS berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Selain kepemilikan manajerial, kepemilikan instutisonal, CSR dan IOS, akuntansi lingkungan juga mempengaruhi nilai perusahaan. Akuntansi lingkungan perusahaan juga merupakan salah satu faktor fundamental lainnya yang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Akuntansi lingkungan, lebih dikenal sebagai *Environmental Accounting*. Cabang akuntansi ini merupakan gabungan dari ilmu akuntansi dengan lingkungan hidup. Secara teknis, bisa dikatakan ilmu ini merupakan akuntansi berbasis lingkungan hidup. AICPA (2004) dalam Volosin (2008:3) mendefinisikan akuntansi

lingkungan merupakan akuntansi yang didalamnya terdapat identifikasi, pengukuran, dan alokasi biaya lingkungan, dimana biaya lingkungan ini diintegrasikan dalam pengambilan keputusan bisnis, dan selanjutnya dikomunikasikan kepada para *stakeholders*. Stanko, dkk. (2006) dalam Volosin (2008:3) juga menyebutkan bahwa biaya-biaya yang termasuk dalam biaya lingkungan adalah biaya pembuangan limbah, biaya kebersihan, biaya litigasi, dan biaya lain yang terkait.

Green Accounting atau *Environmental Accounting* merupakan jenis akuntansi yang memasukkan biaya dan manfaat tidak langsung dari aktivitas ekonomi, seperti dampak lingkungan dan konsekuensi dari perencanaan dan keputusan bisnis. Berdasarkan definisi *green accounting* di atas maka bisa dijelaskan bahwa *green accounting* merupakan akuntansi yang di dalamnya mengidentifikasi, mengukur, menyajikan, dan mengungkapkan biaya-biaya terkait dengan aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan lingkungan. Eksistensi perusahaan di tengah lingkungan dan masyarakat berdampak positif maupun negatif. Dampak positif yang ditimbulkan antara lain keberadaan perusahaan di tengah lingkungan dan masyarakat, seperti menciptakan lapangan kerja, menyediakan barang yang dibutuhkan masyarakat untuk dikonsumsi, meningkatkan pendapatan, menyumbang pendapatan daerah dan negara, serta mendukung peningkatan ekonomi, dan lain-lain. Sementara, dampak negatif (*negative externalities*) antara lain keberadaan perusahaan di tengah lingkungan menimbulkan pencemaran baik tanah, air maupun udara. Hal tersebut mengancam munculnya polusi udara dan air, kebisingan suara, kemacetan lalu lintas, limbah kimia, hujan

asam, radiasi, sampah nuklir, dan masih banyak lagi petaka lain, sehingga menyebabkan stres mental dan kerugian fisik dalam kehidupan masyarakat sehari-hari. Pemerintah melalui Kementerian Lingkungan Hidup bahkan telah membentuk program yang disebut dengan PROPER sebagai bentuk penataan lingkungan hidup perusahaan-perusahaan di Indonesia.

PROPER merupakan *Public Disclosure Program for Environmental Compliance*. PROPER bukan pengganti instrumen penataan konvensional yang ada, seperti penegakan hukum lingkungan perdata maupun pidana. Program ini merupakan komplementer dan bersinergi dengan instrumen penataan lainnya, dengan demikian, upaya peningkatan kualitas lingkungan dapat dilaksanakan dengan lebih efisien dan efektif. Hal ini dilakukan dalam menilai akuntansi lingkungan perusahaan dan memacu agar perusahaan semakin baik dalam usaha peduli terhadap lingkungan. PROPER diadakan agar dapat mengendalikan dampak lingkungan untuk meningkatkan peran perusahaan dalam program pelestarian lingkungan. Akuntansi lingkungan perusahaan diukur dengan menggunakan warna, mulai dari yang terbaik emas, hijau, biru, merah, hingga yang terburuk hitam untuk kemudian diumumkan secara rutin kepada masyarakat, agar masyarakat dapat mengetahui tingkat penataan pengelolaan lingkungan pada perusahaan dengan hanya melihat warna yang ada. PROPER juga merupakan perwujudan transparansi dan demokratisasi dalam pengelolaan lingkungan di Indonesia (Ikhsan dan Muharam, 2016). Penerapan instrumen ini merupakan upaya Kementerian Negara Lingkungan Hidup untuk menerapkan sebagian dari prinsip-prinsip *good governance* (transparansi,

berkeadilan, akuntabel, dan pelibatan masyarakat) dalam pengelolaan lingkungan.

Hariati dan Rihatiningtyas, (2015), menyatakan bahwa semakin baik bentuk pertanggungjawaban perusahaan terhadap kelestarian lingkungan hidup, maka citra/*image* perusahaan akan meningkat. Hal ini terjadi karena perusahaan telah mampu memenuhi kontrak sosial atau legitimasi terhadap masyarakat, sehingga keberadaannya direspon positif oleh masyarakat. Investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra/*image* baik di masyarakat, karena berdampak pada tingginya loyalitas konsumen yang pada akhirnya juga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Tarmizi, 2012). Penelitian Frinola, dkk.(2020), menunjukkan bahwa pengungkapan akuntansi lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil Penelitian Sawitri, (2017) menemukan bahwa akuntansi lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang dan uraian diatas masih banyak keraguan dan perbedaan hasil penelitian dari penelitian-penelitian terdahulu, maka dari itu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Corporate Social Responsibility*, *Investment Opportunity Set*, dan Akuntansi Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini menggunakan data yang ada pada laporan tahunan (*annual report*) dan laporan PROPER perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2019. Pemilihan perusahaan pertambangan sebagai sampel dalam penelitian ini dikarenakan perusahaan pertambangan salah satu pilar

kegiatan ekonomi di Indonesia. Keberadaan perusahaan diharapkan mampu mendukung upaya perwujudan kesejahteraan sosial.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019?
- 2) Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019?
- 3) Apakah *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019?
- 4) Apakah *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019?
- 5) Apakah Akuntansi Lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, tujuan dari penelitian ini adalah:

- 1) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.
- 2) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.
- 3) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.
- 4) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.
- 5) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh Akuntansi Lingkungan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi beberapa pihak, yaitu:

- 1) Manfaat teoritis

Penelitian ini secara teoritis diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran dalam menambah wawasan dan pengetahuan mengenai peran kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *corporate social responsibility*, *investment opportunity set*, dan akuntansi lingkungan yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.

2) Manfaat praktis

a) Manfaat bagi instansi terkait

Agar instansi yang dijadikan objek penelitian mengetahui seberapa besar pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *corporate sosial responsibility*, *investment opportunity set*, dan akuntansi lingkungan terhadap nilai perusahaan.

b) Bagi mahasiswa

Penelitian ini diharapkan mampu menambah wawasan dan ilmu pengetahuan mahasiswa seputar masalah yang diteliti, sehingga memperoleh gambaran yang lebih jelas mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *corporate sosial responsibility*, *investment opportunity set*, dan akuntansi lingkungan terhadap nilai perusahaan.

c) Bagi pihak lain

Penelitian ini diharapkan mampu digunakan sebagai tambahan informasi dan masukan yang dapat membantu peneliti lain dalam

penelitian dibidang atau masalah yang sama, serta mampu menambah wawasan bagi yang membacanya.



UNMAS DENPASAR

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Jensen and Meckling (1976), *agency theory* adalah kontrak antar manajer (*agent*) dengan investor (*principal*). Yang dimaksud *principal* adalah pemegang saham, sedangkan yang dimaksud dengan *agent* adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Bagi manajemen keuangan, tujuan utama dari perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. *Agency Theory* juga menunjukkan bahwa perusahaan dapat dilihat sebagai suatu hubungan kontrak (*loosely defined*) antara pemegang sumber daya. Suatu hubungan *agency* muncul ketika salah satu atau lebih individu lain, yang disebut pelaku (*principals*), mempekerjakan satu atau lebih individu lain, yang disebut agen untuk melakukan layanan tertentu dan kemudian mendelegasikan otoritas pengambilan keputusan kepada *agent*. Hubungan utama *agency* dalam bisnis adalah mereka (antara pemegang saham dan manajer, antara *debtholders* dan pemegang saham). Hubungan ini tidak selalu harmonis, teori keagenan berkaitan dengan konflik *agency*, atau konflik kepentingan antara agen dan pelaku. Hal ini memiliki implikasi untuk tata kelola perusahaan dan etika bisnis. Ketika *agency* terjadi cenderung menimbulkan biaya *agency*, yaitu biaya yang dikeluarkan dalam rangka untuk mempertahankan hubungan *agency* yang efektif (misalnya menawarkan bonus kinerja manajemen untuk mendorong manajer bertindak

untuk kepentingan pemegang saham). Oleh karena itu, *agency theory* telah muncul sebagai model yang dominan dalam literatur ekonomi keuangan dan secara luas dibahas dalam konteks etika bisnis. Manajemen yang dipilih oleh pemegang saham harus bertindak untuk kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen keuangan (Sasmika, 2015).

2.1.2 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal adalah tindakan perusahaan dalam memberi sinyal kepada investor tentang bagaimana manajemen memberikan informasi perusahaan kepada pemegang saham. Menurut Sadewo, dkk. (2014), teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan dalam memberikan sinyal timbul karena adanya informasi yang asimetris antara perusahaan (manajemen) dengan pihak luar, dimana investor mengetahui informasi internal perusahaan yang relatif lebih sedikit dan lebih lambat dibandingkan pihak manajemen. Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan mengurangi asimetri informasi, caranya dengan memberikan sinyal kepada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya, sehingga dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek pertumbuhan perusahaan pada masa yang akan datang. Laporan keuangan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan. Pada teori sinyal, manajemen berharap dapat memberikan sinyal kemakmuran kepada pemilik ataupun pemegang saham dalam menyajikan informasi keuangan. Publikasi laporan keuangan tahunan yang disajikan oleh perusahaan akan dapat memberikan sinyal

pertumbuhan dividen, maupun perkembangan harga saham perusahaan. Informasi laporan keuangan yang mencerminkan nilai perusahaan merupakan sinyal positif yang dapat mempengaruhi opini investor dan kreditur, atau pihak-pihak berkepentingan lainnya.

Teori sinyal dalam penelitian ini digunakan sebagai dasar pemikiran untuk menjelaskan hubungan antara *Corporate Social Responsibility* (CSR), Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Investment Opportunity Set* (IOS), dan Akuntansi Lingkungan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pelaporannya dengan mengirimkan sinyal melalui laporan tahunannya (Fatchan dan Trisnawati, 2018). Ahmad, dkk. (2016) mengatakan bahwa semakin banyak berita bagus (*good news*) dalam pelaporan kegiatan *Corporate Social Responsibility* dan Akuntansi Lingkungan maka semakin baik prospek kinerja perusahaan di masa depan, karena perusahaan tidak hanya berfokus pada keuntungan semata, namun juga peduli pada hubungan sosial dan kelestarian lingkungan. 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 pada kenaikan harga saham dan meningkatnya nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional sebagai mekanisme tata kelola perusahaan juga menjadi suatu sinyal yang baik, jika manajemen melakukan pengungkapan mekanisme kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional pada laporan tahunannya.

2.1.3 Teori *Stakeholder* (*Stakeholder Theory*)

Menurut Fernandez, (2016), teori *stakeholder* berpandangan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri, namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholdernya*. Teori *stakeholder* merupakan teori yang menjelaskan bagaimana manajemen memenuhi atau mengelola harapan para *stakeholder*. Rafianto, dkk. (2015) menyatakan bahwa semua *stakeholder* mempunyai hak untuk memperoleh informasi mengenai aktivitas perusahaan selama periode tertentu, yang mampu mempengaruhi pengambilan keputusan. *Stakeholder* sangat penting bagi perusahaan, karena berpengaruh terhadap jalannya kegiatan bisnis perusahaan, dimana dalam menjalankan kegiatan bisnisnya, perusahaan selalu melibatkan *stakeholder*. *Stakeholder* berharap agar perusahaan dapat menyisihkan profit atau laba yang diperoleh untuk memberikan kontribusi yang positif pada permasalahan sosial dan kelestarian lingkungan melalui kegiatan CSR. Lingkungan dan *stakeholder* selama ini telah memberikan keuntungan kepada perusahaan, sehingga CSR tidak lagi dipandang sebagai *cost* melainkan profit *centre* di masa depan (Lastanti dan Salim, 2019).

Corporate Social Responsibility (CSR) dan Akuntansi Lingkungan mampu memberikan informasi tambahan mengenai tanggung jawab sosial dan lingkungan yang telah dilakukan perusahaan yang nantinya juga berpengaruh dalam pengambilan keputusan. Teori ini juga menyatakan perusahaan akan memilih secara sukarela dalam pengungkapan informasi kinerja lingkungan, sosial, dan intelektual mereka, melebihi dan di atas

permintaan wajibnya, untuk memenuhi ekspektasi sesungguhnya atau yang diakui oleh *stakeholder*. Tujuan utamanya adalah membantu manajer korporasi untuk mengerti lingkungan *stakeholder* mereka dan melakukan pengelolaan dengan lebih efektif di antara keberadaan hubungan-hubungan di lingkungan perusahaan mereka, serta menolong manajer korporasi dalam meningkatkan nilai dari dampak aktivitas-aktivitas mereka dan meminimalkan kerugian bagi *stakeholdernya*. Dengan demikian, perusahaan perlu menerapkan prinsip CSR untuk menjaga reputasi di hadapan *stakeholdernya*. Teori *stakeholder* dapat mendukung hubungan antara CSR dengan nilai perusahaan. Pengungkapan kegiatan CSR dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan wajib melaksanakan dan mengungkapkan kegiatan CSR sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan kepada *stakeholder* (Wedayanti dan Wirajaya, 2018). Oleh sebab itu, Nurhudha dan Suwarti, (2015) mengatakan bahwa melalui pengungkapan CSR yang baik diharapkan dapat terjalin komunikasi yang intens antara perusahaan dengan para *stakeholder* agar perusahaan mendapatkan dukungan penuh dari *stakeholder* atas segala aktivitas yang bertujuan untuk memaksimalkan kinerja perusahaan dan meningkatkan laba. Dukungan penuh dari *stakeholder* tersebut dapat menjamin stabilitas usaha dan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang.

2.1.4 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan mengelola perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga

saham. Nilai perusahaan digunakan sebagai pengukur keberhasilan perusahaan, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, berarti meningkatnya kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham. (Kieu, *et al.*, 2016). Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Mutmainah, 2015).

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rasio *Tobin's Q*. *Tobin's Q* adalah indikator khusus untuk mengukur tentang nilai perusahaan, yang menunjukkan suatu proforma manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan. Menurut Ahmad, dkk. (2016), *Tobin's Q* merupakan perbandingan dari nilai pasar aset perusahaan terhadap nilai buku aset suatu perusahaan.

Tobin's Q digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini, dikarenakan rasio *Tobin's Q* ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam *Tobin's Q* memasukkan semua unsur utang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan, namun seluruh aset perusahaan. Dengan memasukkan seluruh aset perusahaan, berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja, yaitu investor dalam bentuk saham, namun juga untuk kreditur karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya saja, tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur. Jadi, semakin besar nilai *Tobin's Q*

menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi, karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku aset perusahaan, maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut.

2.1.5 Kepemilikan Manajerial

Menurut Shaari, (2013), kepemilikan manajerial merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari keseluruhan modal saham yang dikelola suatu perusahaan. Kepemilikan manajerial terdiri atas kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang memiliki jabatan atau kedudukan dalam suatu perusahaan baik sebagai kreditur maupun sebagai dewan komisaris dalam sebuah perusahaan, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial merupakan saham yang dimiliki oleh manajer dan direktur perusahaan. Kepemilikan manajerial diartikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen yang meliputi komisaris dan direksi yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Midiastuty dan Machfoedz, 2013). Tujuan utama dari perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan yang dilakukan oleh pihak manajemen sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan. Apabila harga saham di suatu perusahaan meingkat, maka kesejahteraan pemegang saham juga akan meningkat.

Manajemen merupakan pengelola sekaligus pemilik perusahaan akan bertindak demi kepentingan perusahaan apabila saham diberikan kepada

manajemen. Untuk itu, kepemilikan manajerial dipandang sebagai alat ukur untuk menyatukan kepentingan anatar manajemen dengan pemilik. Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan menggunakan perbandingan persentase kepemilikan saham yang dimiliki direktur dan komisaris dengan jumlah saham yang beredar.

Apabila sebuah perusahaan mampu menggunakan asetnya secara produktif, maka nilai profitabilitas perusahaan tersebut akan meningkat, sehingga dapat menghasilkan keuntungan yang besar pula dalam perusahaan. Hal ini dapat menjadi sinyal positif dan dapat dijadikan sebagai suatu gambaran tentang masa depan perusahaan berdasarkan tingkat profitabilitas yang dihasilkan sesuai dengan konsep dari teori sinyal dan selain itu secara langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan yang ditandai dengan semakin meningkatnya harga saham.

2.1.6 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Permanasari, 2010). Pengawasan yang dilakukan oleh pemilik modal akan semakin efektif dan efisien apabila semakin tinggi tingkat konsentrasi kepemilikan saham pihak institusi karena pihak manajemen akan semakin berhati-hati bekerja untuk pemilik modal.

Namun, tindakan monitoring akan berubah dari aktif menjadi pasif dan oportunistik ketika tingkat konsentrasi kepemilikan saham investor

institusional semakin besar. Sehingga investor institusional memiliki kekuatan voting yang besar dan nantinya akan berpihak pada pihak manajemen atau bahkan memaksa untuk mengambil keputusan sesuai dengan kepentingannya dan akhirnya mengabaikan tujuan utamanya yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional akan semakin tinggi nilai perusahaan yang disebabkan reaksi positif pasar akan perbaikan dan pengelolaan perusahaan yang lebih baik. Kepemilikan institusional dapat dihitung dengan menggunakan perbandingan persentase saham yang dimiliki institusi dengan jumlah saham yang beredar.

2.1.7 Corporate Social Responsibility

Menurut *World Business Council For Sustainable Development* (WBCSD), *Corporate Social Responsibility* (CSR) atau tanggung jawab sosial perusahaan merupakan komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerja sama dengan para karyawan, serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat, maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun untuk pembangunan. Konsep CSR melibatkan tanggung jawab kemitraan antara perusahaan dengan pemerintah, lembaga sumberdaya masyarakat, serta komunitas setempat (lokal). Kemitraan ini merupakan tanggung jawab bersama secara sosial antara perusahaan dengan para *stakeholders*. Dalam laporan ini, perusahaan melaporkan mengenai kebijakan ekonomi, lingkungan dan sosial, pengaruh dan kinerja organisasi dan produknya dalam konteks

pembangunan berkelanjutan (*sustainable development*). *Corporate social responsibility report* harus menjadi dokumen strategis yang berlevel tinggi, yang menempatkan isu, tantangan, dan peluang *sustainability development*, yang membawanya menuju *core business* dan sektor industrinya (Riera dan Iborra, 2017). Sebagai investasi sosial, maka perusahaan akan memperoleh keuntungan CSR dalam bentuk manfaat yang akan diperoleh, antara lain, yaitu:

- 1) Meningkatkan profitabilitas dan kinerja finansial yang lebih kokoh, misalnya lewat efisiensi lingkungan.
- 2) Meningkatkan akuntabilitas, *assessment* dan komunitas investasi.
- 3) Mendorong komitmen karyawan, karena mereka diperhatikan dan dihargai.
- 4) Menurunkan kerentanan gejolak dengan komunitas.
- 5) Mempertinggi reputasi dan *corporate building*.

Beberapa peraturan dan undang-undang tentang CSR di Indonesia diantaranya: Pasal 74 UU No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dan Pasal 15, Pasal 17, dan Pasal 34 UU No. 25 tahun 2007. Terkait kewajiban CSR bagi perusahaan, Pasal 74 Ayat (1) UU PT No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas menyatakan bahwa perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Terkait anggaran CSR, Ayat (2) UU PT menyatakan bahwa tanggung jawab sosial dan lingkungan merupakan kewajiban perseroan yang dianggarkan dan diperhitungkan sebagai biaya perseroan yang pelaksanaannya dilakukan

dengan memerhatikan kepatutan dan kewajaran. Terkait ancaman pidana, Ayat (3) UU PT menyatakan bahwa perseroan yang tidak melaksanakan kewajiban tersebut dapat dipidana. Dalam peraturan ini, perusahaan diminta harus memerhatikan masyarakat dan lingkungan di mana mereka beroperasi.

Selanjutnya, CSR juga diatur dalam UU No. 25 tahun 2007 tentang Penanaman Modal. Pasal 15 UU tersebut menyatakan bahwa setiap penanam modal berkewajiban:

- 1) Menerapkan prinsip tata kelola perusahaan yang baik
- 2) Melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan
- 3) Membuat laporan tentang kegiatan penanaman modal dan menyampaikannya kepada Badan Koordinasi Penanaman Modal
- 4) Menghormati tradisi budaya masyarakat sekitar lokasi kegiatan usaha penanaman modal
- 5) Mematuhi semua ketentuan peraturan perundang-undangan

Terkait dengan kelestarian lingkungan, juga diatur dalam pasal 17 UU Pasar Modal menyatakan bahwa penanam modal yang mengusahakan sumber daya alam yang tidak terbarukan wajib mengalokasikan dana secara bertahap untuk pemulihan lokasi yang memenuhi standar kelayakan lingkungan hidup, yang pelaksanaannya diatur sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan. Terkait ancaman pidana, Pasal 34 UU Pasar Modal Ayat (1) menyatakan bahwa, badan usaha atau usaha perseorangan yang tidak memenuhi kewajiban sebagaimana ditentukan dalam Pasal 15 dapat dikenai sanksi administratif dan sanksi pidana lainnya sesuai ketentuan perundang-undangan (Manisa, dkk. 2017).

Pengungkapan program CSR di Indonesia telah diperkuat dengan diterbitkannya Peraturan Pemerintah No.47/2012 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan (TJSL) Perseroan Terbatas. Peraturan ini untuk melengkapi peraturan yang tidak diatur dalam UU No.40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dalam Pasal 74 (1). Pengungkapan CSR di Indonesia telah diatur pelaksanaannya dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) Nomor 1 (revisi 2012) paragraf 15, yang secara implisit menyarankan untuk mengungkapkan tanggung jawab akan masalah lingkungan dan sosial. Indeks CSR atau *Corporate Social Responsibility Indeks* (CSRI) adalah suatu alat atau cara yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat pengungkapan informasi pertanggung jawaban sosial yang telah dilakukan oleh perusahaan.

Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini mengacu pada instrumen yang digunakan Sembiring (2005) oleh (Sayekti dan Wondabio, 2007) yang mengelompokkan informasi CSR ke dalam kategori:

- 1) Lingkungan
- 2) Energi
- 3) Kesehatan dan keselamatan tenaga kerja
- 4) Lain-lain tenaga kerja
- 5) Produk
- 6) Keterlibatan masyarakat
- 7) Umum

2.1.8 Investment Opportunity Set

Investasi adalah pengelolaan sumber - sumber dalam jangka panjang untuk menghasilkan laba dimasa yang akan datang (Susanti, 2010). Penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu *asset* (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan dimasa yang akan datang.

IOS memberikan petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan tergantung pada pengeluaran perusahaan dimasa yang akan datang. Jadi prospek perusahaan dapat ditaksir dari *investment opportunity set* (IOS), yang didefinisikan sebagai kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi dimasa yang akan datang dengan *net present value* positif. Menurut Hasnawati, (2005) IOS merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang, dimana pada saat ini merupakan pilihan-pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan return yang besar. Secara umum dapat dikatakan bahwa IOS menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat tergantung pada pilihan perusahaan untuk kepentingan di masa yang akan datang, dengan demikian IOS bersifat tidak dapat diobservasi, sehingga perlu dipilih suatu proksi yang dapat dihubungkan dengan variabel lain dalam perusahaan. Perusahaan dengan IOS tinggi cenderung dinilai positif oleh investor karena lebih memiliki prospek keuntungan di masa yang akan datang, dengan demikian ketika perusahaan memiliki IOS yang tinggi maka nilai perusahaan akan meningkat karena

lebih banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi dengan harapan memperoleh *return* yang lebih besar di masa yang akan datang.

Menurut Kallapur and Trombley (2001) proksi IOS digunakan dalam bidang akuntansi dan keuangan digolongkan menjadi 3 jenis yaitu:

1) Proksi IOS berbasis dengan harga

Proksi ini menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan sebagian dinyatakan dalam harga-harga dan prospek pertumbuhan perusahaan secara parsial dinyatakan dalam harga-harga saham serta perusahaan yang tumbuh akan memiliki nilai pasar yang tinggi secara relatif untuk aktiva yang dimiliki (*asset in place*) dibandingkan perusahaan yang tidak tumbuh. Rasio yang telah digunakan dalam beberapa penelitian yang berkaitan dengan proksi pasar adalah sebagai berikut:

a) *Market to Book Value Equity* (MVE/BVE)

Rasio ini digunakan dengan dasar pemikiran MVE/BE mencerminkan bahwa pasar menilai *return* atas investasi perusahaan pada masa depan akan lebih besar dari *return* yang diharapkan equitasnya.

b) *Market to Book Value Assets* (MVA/BVA)

Rasio ini menjelaskan gabungan antara asset di tempat dengan kesempatan investasi. Oleh karena itu semakin tinggi rasio MVA/BVA, semakin tinggi kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan tersebut yang berkaitan dengan *asset* di tempat.

c) *Price to Earning Ratio* (PER)

Rasio ini digunakan dengan dasar pemikiran bahwa nilai ekuitas merupakan jumlah nilai laba yang dihasilkan dari pengelolaan *asset* ditambah dengan nilai sekarang *netto* (NPV) dari pilihan investasi masa datang sehingga semakin besar *price to earning ratio*, semakin kecil nilai ekuitas yang berasal dari laba yang dihasilkan dari *asset in place*.

d) *Property, Plant, and Equipment to Book Value of Assets* (PPE/BVA)

Rasio PPE/BVA digunakan dengan dasar pemikiran PPE/BVA bahwa prospek pertumbuhan perusahaan tergambar dengan besarnya aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan.

2) Proksi IOS berbasis pada investasi

Proksi yang berbasis pada investasi merupakan proksi yang percaya pada gagasan bahwa suatu level kegiatan investasi yang tinggi berkaitan secara positif dengan nilai IOS suatu perusahaan. Rasio-rasio yang sering digunakan oleh peneliti antara lain:

a) *Rasio Market Value Assets* (CEP/MVA)

Rasio ini digunakan dengan dasar pemikiran bahwa semakin besar investasi yang dilakukan oleh perusahaan pada aset tetap maka akan semakin tinggi kadar investasi yang dilakukan perusahaan.

b) *Capital Expenditure to Book Value Assets* (CEP/BVA)

Rasio ini digunakan dengan dasar pemikiran bahwa semakin besar investasi yang dilakukan oleh perusahaan pada aset tetap maka semakin tinggi kadar investasi yang dilakukan perusahaan.

c) *Capital Additions to Book Assets Value* (CAP/BVA)

Rasio ini digunakan dengan dasar pemikiran bahwa semakin besar pertambahan modal yang dilakukan oleh perusahaan maka akan semakin tinggi kadar investasi yang dilakukan perusahaan.

d) *Capital Addition to Market Value of Assets (CAP/MVA)*

Rasio ini digunakan dengan dasar pemikiran bahwa semakin besar pertambahan modal yang dilakukan oleh perusahaan maka akan semakin tinggi kadar investasi yang dilakukan perusahaan.

3) Proksi IOS berbasis pada varian (*Varian Measurement*)

Proksi ini mengungkapkan bahwa suatu opsi akan menjadi lebih bernilai jika menggunakan variabilitas ukuran untuk memperkirakan besarnya opsi yang tumbuh, seperti variabilitas return yang mendasari peningkatan aktiva. Ukuran yang digunakan dalam beberapa penelitian antara lain:

a) *Variance of Total Return (VARRET)*

Variance of total return merupakan variasi *return* yang diperoleh investor. Semakin besar *varians return*, semakin besar penyebaran nilai *return* dan semakin besar pula ketidakpastian atau risiko dari suatu investasi.

b) *Beta asset (BETA)*

Proksi IOS yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Market to Book Value of Equity (MBVE)*, dimana ratio ini mencerminkan pasar menilai return dari investasi perusahaan di masa depan dari return yang diharapkan dari ekuitasnya.

2.1.9 Akuntansi Lingkungan

Akuntansi Lingkungan (*environmental accounting*) merupakan istilah yang berkaitan dengan kebijakan memasukkan biaya lingkungan (*environmental costs*) ke dalam praktik akuntansi perusahaan atau lembaga pemerintah. Di Indonesia, penerpakan akuntansi lingkungan perusahaan dapat diukur dengan adanya *Public Disclosure Program for Environmental Compliance* (PROPER) yaitu instrumen yang digunakan oleh Kementerian Lingkungan Hidup untuk melakukan penilaian dan pemeringkatan ketaatan perusahaan dalam melakukan kinerja lingkungannya. Program penilaian PROPER telah diluncurkan sejak tahun 2002 oleh Kemeterian Lingkungan Hidup, yang pada awalnya dikenal dengan nama PROPER PROKASIH. Tujuan diadakannya program ini adalah untuk mendorong peningkatan kinerja perusahaan untuk dapat memberikan transparansi informasi kepada para *stakeholder* mengenai aktivitas pengelolaan lingkungan oleh perusahaan. Melalui program ini, perusahaan diharapkan dapat meningkatkan ketaatan dalam pengelolaan dan penataan lingkungan, karena hasil dari pemeringkatan ini akan diumumkan kepada publik, sehingga dapat membawa dampak bagi reputasi perusahaan. Penilaian kinerja ketaatan perusahaan dalam PROPER menggunakan indikator warna, dimulai dari warna emas, sebagai peringkat terbaik, yang berarti perusahaan telah melakukan pengelolaan lingkungan lebih dari yang dipersyaratkan dan melakukan upaya-upaya pengembangan masyarakat secara berkesinambungan. Diikuti warna hijau, biru, merah, dan untuk peringkat terburuk diindikasikan dengan warna hitam, yaitu perusahaan dengan

peringkat warna hitam berisiko untuk ditutup ijin usahanya oleh Kementerian Lingkungan Hidup dikarenakan berpotensi mencemari lingkungan. Aspek penilaian dalam PROPER difokuskan pada penilaian ketaatan perusahaan dalam pengendalian pencemaran air, pengendalian pencemaran udara, pengelolaan limbah bahan berbahaya dan beracun (B3), kewajiban lain yang terkait dengan analisis mengenai dampak lingkungan (AMDAL), penetapan Sistem Manajemen Lingkungan (SML), konservasi dan pemanfaatan sumber daya, serta kegiatan sosial perusahaan. Peraturan lingkungan hidup yang digunakan sebagai dasar penilaian saat ini adalah peraturan yang berkaitan dengan:

1) Persyaratan dokumen lingkungan dan pelaporannya

Perusahaan dianggap memenuhi kriteria ini jika seluruh aktivitasnya sudah dinaungi dalam dokumen pengelolaan lingkungan, baik berupa dokumen Analisis Mengenai Dampak Lingkungan (AMDAL), Dokumen Pengelolaan dan Pemantauan Kualitas Lingkungan (UKL/UPL), atau dokumen pengelolaan lain yang relevan. Selanjutnya, dilakukan penilaian terhadap ketaatan perusahaan dalam melakukan pelaporan terhadap pengelolaan lingkungan yang dipersyaratkan dalam AMDAL dan UKL/UPL.

2) Pengendalian pencemaran air

Pada prinsipnya, ketaatan terhadap pengendalian pencemaran air dinilai berdasarkan ketentuan bahwa semua pembuangan air limbah ke lingkungan harus memiliki izin. Air limbah yang dibuang ke lingkungan harus melalui titik penataan yang telah ditetapkan. Pada titik penataan

tersebut, berlaku baku mutu kualitas air limbah yang diizinkan untuk dibuang ke lingkungan. Untuk memastikan air limbah yang dibuang setiap saat tidak melampaui baku mutu, maka perusahaan berkewajiban melakukan pemantauan dengan frekuensi dan parameter yang sesuai dengan izin atau baku mutu yang berlaku. Untuk menjamin validitas data, maka pemantauan harus dilakukan oleh laboratorium terakreditasi. Perusahaan juga harus taat terhadap persyaratan-persyaratan teknis, seperti pemasangan alat pengukur debit yang diatur dalam izin atau ketentuan peraturan baku mutu yang berlaku.

3) Pengendalian pencemaran udara

Ketaatan terhadap pengendalian pencemaran udara didasarkan atas prinsip bahwa semua sumber emisi harus diidentifikasi dan dilakukan pemantauan untuk memastikan emisi yang dibuang ke lingkungan tidak melebihi baku mutu yang ditetapkan. Frekuensi dan parameter yang dipantau juga harus memenuhi ketentuan dalam peraturan. Untuk memastikan bahwa proses pemantauan dilakukan secara aman dan valid secara ilmiah, maka prasarana *sampling* harus memenuhi ketentuan peraturan.

4) Pengelolaan Limbah Bahan Berbahaya dan Beracun (B3)

Ketaatan pengelolaan limbah B3 dinilai sejak tahapan pendataan jenis dan volumenya. Setelah dilakukan pendataan, maka dilakukan pengelolaan lanjutan. Pengelolaan lanjutan harus dilengkapi dengan izin pengelolaan limbah B3. Ketaatan terhadap ketentuan izin pengelolaan

limbah B3, merupakan komponen utama untuk menilai ketaatan perusahaan.

5) Pengendalian pencemaran air laut

Untuk aspek ini, ketaatan utama dilihat dari kelengkapan izin pembuangan air limbah dan ketaatan pelaksanaan pembuangan air limbah sesuai dengan ketentuan dalam izin.

6) Potensi kerusakan lahan

Kriteria potensi kerusakan lahan hanya digunakan untuk kegiatan pertambangan. Kriteria ini pada dasarnya adalah implementasi *best mining practices*, seperti kesesuaian pelaksanaan kegiatan dengan rencana tambang, sehingga dapat dihindari bukaan lahan yang tidak dikelola. Kriteria ini khusus mengatur pada perusahaan sector pertambangan. Derajat kemiringan area pertambangan juga diperhatikan pada kriteria ini. Selain itu, juga memperhatikan sarana pengendali erosi. Pembuatan sistem pengaliran (*drainage*) yang baik supaya kualitas air limbah memenuhi baku mutu.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Adapun hasil penelitian sebelumnya yang digunakan sebagai pedoman dalam penelitian ini, antara lain:

- 1) Penelitian Sandi (2020) meneliti pengaruh *Return on Equity* (ROE), kepemilikan manajerial, kualitas *Corporate Social Responsibility* (CSR)

dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan variabel ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, Kualitas CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

- 2) Penelitian Hendrawati, dkk (2020) meneliti pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 3) Penelitian Lubis (2019) meneliti pengaruh *Investment Opportunity Set* dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama Tahun 2014-2018. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Investment Opportunity Set* dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- 4) Penelitian Muslim, dkk (2019) meneliti pengaruh pengungkapan akuntansi lingkungan dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. Teknik analisis dilakukan dengan menggunakan

regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel pengungkapan akuntansi lingkungan dan kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

- 5) Penelitian Amanah, dkk (2019) meneliti pengaruh *Investment Opportunity Set (IOS)*, *Profitabilitas*, dan *Sustainability Report* terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama Tahun 2013-2017. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu metode *purposive sampling*, untuk menganalisis data tersebut peneliti menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *investment opportunity set (IOS)* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan *sustainability report* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 6) Penelitian Isyнуwardhana. dkk (2019) meneliti pengaruh *Good Corporate Governance* (yang diproksikan dengan menggunakan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, dan komite audit) dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan yang diukur dengan menggunakan PBV (*Price to Book Value*) pada perusahaan sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. Dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan menggunakan kepemilikan manajerial dan kepemilikan

institusional, serta *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, untuk *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan menggunakan dewan komisaris berpengaruh positif sedangkan komite audit berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

- 7) Penelitian Muhammad (2018) meneliti pengaruh *Good Corporate Governance* yang terdiri Kepemilikan Manajerial, Independen Dewan Komisaris, Kepemilikan Institusional, dan pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012-2016. Metode yang digunakan dalam menentukan sampel penelitian yaitu dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis pada penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan, Independen Dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Komite Audit berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
- 8) Penelitian Sawitri (2017) meneliti pengaruh kinerja lingkungan dan akuntansi lingkungan. Sampel dari penelitian ini adalah pada perusahaan yang terdaftar di LQ 45 mulai tahun 2013-2015. Penentuan jumlah sampel dalam penelitian menggunakan metode *purposive sampling*. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi

linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja lingkungan tidak mempengaruhi nilai perusahaan dan lingkungan akuntansi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

- 9) Penelitian Austin (2017) meneliti pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai saham perusahaan dipasar modal serta ini diproksi dengan nilai Tobin's Q dengan menggunakan metode *purposive sampling* terhadap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta mengikuti PROPER pada Tahun 2014 hingga 2016. Metode analisis dari penelitian ini menggunakan regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, dan *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 10) Penelitian Ayuningtyas (2016) meneliti pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, Kepemilikan Institusional, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016. Teknik yang digunakan yaitu *Purposive Sampling*. Metode analisis dari penelitian ini menggunakan Analisis Regresi Linear Berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh

positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada penggunaan variabel independen yang sama, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *corporate social responsibility*, *investment opportunity set*, dan akuntansi lingkungan serta penggunaan variabel dependen, yaitu persepsi mengenai nilai perusahaan. Teknik analisis yang digunakan juga memiliki kesamaan dengan penelitian sebelumnya, yaitu menggunakan teknik analisis regresi linear berganda. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada lokasi penelitian, populasi dan sampel penelitian serta instrumen pengukuran variabel.

