

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori *Stakeholder*

Stakeholder theory dipandang dari segi bagaimana organisasi dapat berhasil dalam lingkungan bisnis sekarang dan dimasa depan yaitu dengan memperhitungkan semua kelompok dan individu yang dapat mempengaruhi, atau yang dapat dipengaruhi oleh pencapaian tujuan organisasi (Freeman 1985). Donaldson dan Preston (1995) mengatakan bahwa *stakeholder* perusahaan tidak hanya *shareholder* saja namun juga terdapat kelompok lainnya yaitu pelanggan, pemasok, karyawan, kreditor, politisi, pemerintah, dan masyarakat.

Keberlanjutan dan kesuksesan organisasi bergantung pada kemampuan organisasi untuk dapat memenuhi aspek ekonomi dan non ekonomi, dengan cara memuaskan kepentingan *stakeholder* yang bermacam-macam (*Stakeholder theory* menurut Pirsch dkk, (2007). Mitchell dkk, (1997) menyatakan bahwa keberhasilan suatu perusahaan jugabergantung pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan *stakeholder*-nya. Perusahaan yang melakukan investasi dalam aktivitas CSR akan dapat membantu perusahaan dalam memuaskan kepentingan *stakeholder*-nya Pirsch dkk, (2007). Donaldson dan Preston (1995) juga mengatakan bahwa terdapat hubungan yang saling

mempengaruhi dan dipengaruhi antara perusahaan dengan *stakeholder*. Yuliana dkk, (2008) mengatakan bahwa fokus utama dalam perusahaan saat ini yaitu bagaimana perusahaan memonitor dan merespon kebutuhan para *stakeholder*-nya melalui kegiatan bisnis perusahaan.

Teori *stakeholder* menjelaskan bagaimana manajemen perusahaan memenuhi atau mengelola harapan para *stakeholder*. Teori *stakeholder* memperhatikan posisi para *stakeholder* yang dianggap mempunyai kekuatan, sehingga *stakeholder* menjadi pertimbangan bagi perusahaan dalam mengungkapkan atau tidak suatu informasi di dalam laporan keuangan. Chariiri dan Ghozali, (2007;409) mengatakan bahwa Tujuan utama dari teori *stakeholder* adalah untuk membantu manajemen perusahaan dalam meningkatkan penciptaan nilai sebagai dampak dari aktivitas-aktivitas yang dilakukan dan meminimalkan kerugian yang mungkin muncul bagi *stakeholder*. Teori *stakeholder* menyatakan bahwa manajemen harus melaporkan semua aktivitas yang ada di perusahaan kepada *stakeholder* termasuk informasi mengenai aset tidak berwujud. Semua *stakeholder* berhak mendapatkan informasi mengenai aktivitas perusahaan yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan mereka (Herlina dkk, 2021).

Az'mi (2015) mengatakan bahwa berdasarkan teori *stakeholder* manajemen organisasi diharapkan untuk melakukan aktivitas yang dianggap penting oleh *stakeholder* mereka dan melaporkan kembali aktivitas-aktivitas tersebut pada *stakeholder*. Tanggung jawab perusahaan

tidak hanya untuk memaksimalkan laba untuk kepentingan para pemegang saham (*shareholder*), tetapi juga harus dapat menyejahterakan kepentingan *stakeholder* pada ranah sosial kemasyarakatan, yang disebut tanggung jawab sosial (*social responsibility*). Tanggung jawab perusahaan yang awalnya hanya diukur dengan menggunakan indikator ekonomi (*economic focused*) dalam laporan keuangan, maka saat ini perusahaan juga harus memperhitungkan faktor-faktor sosial (*social dimensions*) terhadap *stakeholder*. Salah satu upaya yang dapat dilakukan perusahaan adalah dengan mengungkapkan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) yang mengandung informasi perihal kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan kepada pemangku kepentingan perusahaan.

2. Teori Legitimasi

Menurut Deegan (2004) berpendapat bahwa, Teori legitimasi menjelaskan bahwa perusahaan harus dapat memastikan bahwa mereka telah beroperasi dan bekerja di dalam norma dan aturan masyarakat yang berlaku. Selain itu menurut Farook dkk, (2005) dalam Badjuri (2011), berpendapat bahwa organisasi bertanggung jawab untuk dapat diakui di dalam masyarakat.

Teori legitimasi menegaskan bahwa untuk memperoleh kepercayaan dari masyarakat atas kegiatan yang dilakukan, maka perusahaan harus menjalani kegiatannya sesuai norma dan nilai-nilai yang berlaku di lingkungan sekitar (Pujiasih, 2013). Salah satu upaya

yang perlu dilakukan perusahaan dalam rangka mengelola legitimasi agar efektif adalah dengan melakukan strategi legitimasi dan pengungkapan terkait dengan CSR. Teori legitimasi merupakan salah satu teori yang mendasari pengungkapan CSR. *Corporate social responsibility* perusahaan dilakukan untuk mendapatkan nilai positif dan legitimasi dari masyarakat (Barkemeyer, 2007).

Legitimasi masyarakat merupakan salah satu faktor strategis bagi suatu perusahaan untuk mengembangkan perusahaan ke depan. Hal itu dapat dijadikan sebagai cara untuk membantu strategi perusahaan, terutama terkait dengan cara untuk memposisikan diri di tengah *stakeholder* atau masyarakat. Legitimasi organisasi dapat dilihat sebagai sesuatu yang diinginkan atau dicari perusahaan dari masyarakat merupakan sesuatu yang ada di masyarakat yang dicari oleh perusahaan.

Teori legitimasi secara luas menunjukkan bahwa organisasi dapat mencoba melegitimasi kegiatan mereka dengan melibatkan pelaporan CSR untuk mendapatkan persetujuan dari masyarakat dalam mendukung keberlangsungan dan izin untuk beroperasi. Belal (2016) berpendapat bahwa Norma sosial belum ditetapkan dan umumnya berubah seiring berjalannya waktu, dimana perusahaan diharuskan bersikap responsif terhadap perubahan ekspektasi sosial agar dianggap sah.

Pelaksanaan *Corporate Social Responsibility* dan upaya memperbaiki kinerja lingkungan merupakan bentuk usaha perusahaan dalam menyeimbangkan norma yang berlaku di perusahaan dengan norma

yang berlaku di masyarakat. Pelaksanaan *Corporate Social Responsibility* membuktikan bahwa perusahaan telah berkontribusi kepada lingkungan hidup maupun lingkungan sosial yang dapat digunakan untuk meningkatkan legitimasi perusahaan. Oleh karena itu, pemenuhan legitimasi terhadap lingkungan akan meningkatkan nilai perusahaan dan kelangsungan hidup perusahaan terjamin (Sheryn dan Hendrawati, 2020).

Berdasarkan teori legitimasi yang merupakan bentuk pengakuan keberadaan perusahaan dari masyarakat, perusahaan/organisasi harus dapat menyelaraskan antara kepentingan ekonomi dengan kepentingan lingkungan dan sosialnya. Perusahaan yang memiliki tingkat kinerja lingkungan yang tinggi akan direspon positif oleh investor melalui fluktuasi harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Hariati dan Rihatiningtyas (2015) juga menemukan adanya hubungan positif antara kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini juga didukung oleh penelitian dari Putra dan Wirakusuma (2015).

Sesuai dengan penjelasan teori legitimasi diatas, dapat ditarik kesimpulan bahwa umumnya perusahaan melakukan pengungkapan atas CSR untuk mendapatkan persetujuan dari masyarakat dalam mendukung keberlangsungan dan izin untuk beroperasi perusahaan serta bentuk akuntabilitas perusahaan kepada publik untuk menghindari konflik sosial dan lingkungan. Karena itulah, penelitian ini memilih untuk meneliti pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.

3. Kinerja Lingkungan

Berdasarkan *legitimacy theory*, legitimasi merupakan bentuk pengakuan keberadaan perusahaan dari masyarakat. Untuk dapat diterima masyarakat (*society*), organisasi harus dapat menyelaraskan antara tujuan ekonomi dengan tujuan lingkungan dan sosialnya. Dengan penjelasan tersebut, dapat disimpulkan apabila perusahaan menginginkan nilai perusahaan meningkat, maka perusahaan harus mampu meningkatkan kinerja/pengelolaan lingkungannya. Hal ini dikarenakan masyarakat selaku konsumen akan menaruh kepercayaannya terhadap legitimasi tersebut (Ulya, 2014).

Investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra/*image* baik di masyarakat, karena berdampak pada tingginya loyalitas konsumen terhadap produk perusahaan. Kinerja lingkungan adalah suatu upaya perusahaan dalam menciptakan lingkungan yang baik dan melestarikan lingkungan. Apabila tingkat kerusakan lingkungan rendah, maka menunjukkan kinerja lingkungan perusahaan baik. Sebaliknya apabila tingkat kerusakan lingkungan tinggi, maka menunjukkan kinerja lingkungan perusahaan buruk (Sulistiawati dan Dirgantari, 2017).

Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) adalah instrumen yang digunakan oleh Kementerian Lingkungan Hidup untuk melakukan penilaian dan pemeringkatan ketaatan perusahaan dalam melakukan

kinerja lingkungannya. PROPER diselenggarakan untuk meningkatkan peran perusahaan dalam program pelestarian lingkungan hidup. Rating PROPER dapat diandalkan dan cukup terpercaya untuk mengukur kinerja lingkungan perusahaan, karena kesesuaiannya dengan ISO 14001 (Sarumpaet, 2005).

Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) salah satu instrumen kebijakan yang dikembangkan oleh Kementerian Lingkungan Hidup untuk mendorong penataan dan kepedulian perusahaan dalam pengelolaan lingkungan hidup.

Mekanisme kerja instrumen PROPER adalah dengan penyebaran informasi tingkat kinerja penataan perusahaan kepada masyarakat dan pemangku kepentingan (*stakeholder*), maka diharapkan masyarakat dan para pemangku kepentingan dapat menyikapi kinerja pengelolaan lingkungan perusahaan peserta PROPER sesuai dengan kapasitasnya. Para pemangku kepentingan diharapkan memberikan apresiasi kepada perusahaan yang berkinerja baik, dan mendorong perusahaan yang belum berkinerja baik untuk lebih meningkatkan kinerja pengelolaan lingkungannya.

PROPER merupakan amanat Undang-Undang Nomor 23 Tahun 1997 tentang Pengelolaan Lingkungan Hidup. PROPER mencakup 4 (empat) kegiatan utama, yaitu :

- a. Pengawasan penataan perusahaan.

- b. Penerapan keterbukaan dalam pengelolaan lingkungan atau *public right to know*.
- c. Pelibatan masyarakat dalam pengelolaan lingkungan hidup.
- d. Pelaksanaan kewajiban perusahaan untuk menyampaikan informasi terkait pengelolaan lingkungan.

4. Kepemilikan Asing

Teori *Stakeholder* mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri, namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*-nya, salah satunya para pemegang saham (Mareta dan Fitriyah, 2017). Kemunculan berbagai investor asing untuk berinvestasi pada perusahaan lokal maupun multinasional dapat menandakan keberhasilan perusahaan dalam membangun kepercayaan terhadap investor. Sissandhy (2014) membuktikan dalam penelitiannya yaitu kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini terjadi karena pihak asing yang menanamkan modal sahamnya memiliki sistem manajemen, teknologi dan inovasi, keahlian dan pemasaran yang cukup baik yang bisa membawa pengaruh positif bagi kinerja perusahaan. Penelitian tersebut juga didukung oleh Mareta dan Fitriyah (2017).

Kepemilikan asing (*foreign ownership*) merupakan jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak asing baik oleh individu maupun lembaga terhadap saham suatu perusahaan. Pemerintah mengeluarkan Keputusan Menteri Keuangan No.1055/KMK.013/1989 tentang Pembelian

Saham oleh Pemodal Asing melalui Pasar Modal. Berdasarkan peraturan tersebut, pemodal asing diperbolehkan untuk menguasai maksimum 49% saham di pasar perdana, maupun 49% saham yang tercatat di Bursa Efek. Pemodal asing dalam peraturan ini didefinisikan sebagai warga negara asing, badan hukum asing, dan pemerintah asing, serta bagian-bagiannya.

5. *Corporate Social Responsibility*

Corporate social responsibility merupakan bentuk tindakan yang dimulai dari pertimbangan yang etis oleh suatu perusahaan yang diarahkan untuk meningkatkan ekonomi dengan meningkatkan kualitas hidup karyawan dan masyarakat sekitar perusahaan secara lebih luas. CSR merupakan kontribusi perusahaan untuk membangun perekonomian berkelanjutan dengan memperhatikan beberapa aspek seperti aspek ekonomi, sosial dan lingkungan.

Pengungkapan CSR secara luas akan menyebabkan perusahaan memiliki citra yang baik sehingga akan lebih diminati oleh para investor. Indikator CSR dalam penelitian ini menggunakan indikator menurut G3 *Global Reporting Initiative* (GRI).

Nathaniel (2012) mengatakan bahwa saat ini dunia usaha tidak lagi hanya memperhatikan laporan keuangan semata (*single bottom line*) tetapi juga memperhatikan tiga aspek penting yang meliputi aspek keuangan, lingkungan, dan sosial (*triple bottom line*). Bulan dan Astika (2014) berpandangan bahwa perusahaan yang ingin memiliki kelangsungan hidup haruslah memperhatikan “3P”, yakni *planet*, *people*, dan *profit*. Seperti

konsep *triple bottom line* dimana selain mengejar keuntungan(*profit*) suatu perusahaan juga memperhatikan kesejahteraan masyarakat (*people*) serta ikut berkontribusi aktif dalam menjaga kelestarian lingkungan (*planet*).

6. Nilai Perusahaan

Menurut Rika dan Islahuddin (2008), nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar, karena nilai pasar perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimum jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya, seperti manajer ataupun komisaris. Nilai perusahaan dapat diperoleh melalui kinerja keuangan serta dukungan dari kinerja non-keuangan yang dilakukan oleh perusahaan, dan merupakan sebuah kombinasi yang dapat membentuk nilai perusahaan (Isnaeni dkk, 2021)

Nilai Perusahaan didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham (Kusumajaya, 2011). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan. Nilai perusahaan (*value of the firm*) disebut dengan nilai pasar perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai

perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *price book value* (PBV) yang merupakan perbandingan antara harga pasar penutupan dari saham perusahaan yang bersangkutan pada akhir tahun dengan nilai buku saham (Hariyanto, 2019).

Berdasarkan penelitian terdahulu, ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya keputusan pendanaan, kebijakan deviden, keputusan investasi, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan. Faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten (Sujoko dan Soebiantoro, 2007; Kusumajaya, 2011).

Menurut Arthur J. Keown, dkk (2000) dalam penelitian Mareta dan Fitriyah. (2017), menyatakan bahwa terdapat beberapa alternatif untuk menilai perusahaan diantaranya adalah :

- a. *Price Book Value*; Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh.
- b. Nilai Buku; dihitung dengan cara membagi selisih antara total aktiva dengan total utang dengan jumlah saham yang beredar. Nilai buku tidak menghitung nilai pasar dari suatu perusahaan secara keseluruhan karena didasarkan pada data historis yang ada di dalam perusahaan. Nilai buku dapat digunakan sebagai titik permulaan untuk dibandingkan dengan analisa yang lain.
- c. *Enterprise Value*; dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan)

merupakan konsep penting bagi investor, karena *enterprise value* merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Hal ini karena dalam perhitungan *enterprise value* dimasukkan juga faktor-faktor yang tidak dimasukkan dalam perhitungan kapitalisasi pasar suatu perusahaan. Aspek dari struktur permodalan suatu perusahaan juga penting dalam mengukur nilai perusahaan. Dalam perhitungan *enterprise value*, utang dan kas diperhitungkan untuk memperoleh nilai wajar perusahaan, bukan hanya sahamnya saja.

- d. *Price Earning Ratio Method*; Alternatif ini memerlukan informasi mengenai proyeksi *future earnings* perusahaan, *expected return for equity investment*, *expected return on investment* dan *historical price earning ratio*. Informasi-informasi tersebut digunakan untuk menentukan target *price earning ratio* dan kemudian dibandingkan dengan rata-rata mengatakannya di industrinya *Discounted Cashflow Approach*; Melalui cara ini penilai akan mendiskontokan *expected cashflow* dan membandingkannya dengan *market value* perusahaan.
- e. Nilai Appraisal; Nilai appraisal suatu perusahaan dapat diperoleh dari perusahaan *appraisal independent*. Nilai ini sering dihubungkan dengan biaya penempatan. Nilai appraisal dari suatu perusahaan akan bermanfaat sewaktu digunakan dalam hubungannya dengan metode penilaian yang lain. Nilai appraisal juga akan berguna dalam situasi

tertentu seperti dalam perusahaan keuangan, perusahaan sumber daya alam atau organisasi yang beroperasi dalam keadaan rugi.

- f. Nilai Pasar saham; Nilai pasar saham dalam pasar modal adalah pendekatan lain untuk memperkirakan nilai bersih dari suatu bisnis. Pendekatan nilai adalah salah satu yang paling sering dipergunakan dalam menilai perusahaan besar dan sering juga digunakan untuk menentukan harga perusahaan.
- g. Nilai *Chop-Shop*; Pendekatan chop-shop pertama kali diperkenalkan oleh *Dean Lebaron dan Lawrence Speidell of Batterymarch Management*. Secara khusus ia menekankan untuk mengidentifikasi perusahaan multi industri yang berada di bawah nilai dan akan bernilai lebih apabila dipisahkan menjadi bagian-bagian. Pendekatan *chop-shop* menekankan nilai perusahaan dengan berbagai segmen bisnis mereka. Pendekatan *chop-shop* secara aktual terdiri dari 3 tahap:
- Mengidentifikasi berbagai segmen bisnis perusahaan dan mengkalkulasikan rasio kapitalisasi rata-rata untuk perusahaan dalam industri tersebut.
 - Mengkalkulasikan nilai pasar teoritis di atas setiap rasio kapitalisasi.
 - Rata-ratakan nilai pasar untuk menentukan nilai chop perusahaan.

B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti Dan Nama Jurnal	Variabel Independen Dan Dependen	Hasil Penelitian
1.	Ni Gusti Putu Wirawati dan I G.A.M. Asri DwijaPutri (<i>Jurnal Akuntansi</i> . e-ISSN 2302-8556 Vol. 30 No. 9 Denpasar, September 2020 Hal. 2417-2427)	Variabel Dependen (Y) : - Nilai Perusahaan Variabel independen (X) : - Ukuran perusahaan , - <i>Leverage</i> , - Pengungkapan lingkungan, dan - Kinerja lingkungan	<input type="checkbox"/> Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. <input type="checkbox"/> Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. <input type="checkbox"/> Pengungkapan lingkungan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. <input type="checkbox"/> Kinerja lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2.	Azri Mareta dan Fitriyah Fury Khristianty (PROCEEDINGS ISSN-2252-3936)	Variabel Dependen (Y) : - Nilai Perusahaan (Y) Variabel Independen (X) : - Kinerja Lingkungan dan - Kepemilikan Asing	<input type="checkbox"/> kinerja lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan <input type="checkbox"/> kepemilikan asing berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

No.	Nama Peneliti Dan Nama Jurnal	Variabel Independen dan Dependen	Hasil Penelitian
3.	Evelyn Stacia DanJuniarti (Business Accounting Review Vol 4, No 1 (2016))	Variabel Dependen (Y): - Nilai Perusahaan Variabel Independen (X): - <i>Corporate Social Responsibility</i>	<input type="checkbox"/> Hasil penelitian pertama bahwa CSR tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian untuk hipotesis kedua menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan . <input type="checkbox"/> Hasil penelitian untuk hipotesis ketiga menunjukkan bahwa market share signifikan terhadap nilai perusahaan. <input type="checkbox"/> Hasil penelitian untuk hipotesis keempat menunjukkan bahwa <i>debt to equity ratio</i> tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
4.	Nissa Sabrina Ghaesani (Research Repository2016)	Variabel Dependen (Y) : - Nilai Perusahaan Variabel Independen (X) : - <i>Corporate Social Responsibility</i> - Profitabilitas - UkuranPerusahaan dan - Kinerja Lingkungan	<input type="checkbox"/> Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa <i>Corporate Social Responsibility</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. <input type="checkbox"/> Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

No.	Nama Peneliti Dan Nama Jurnal	Variabel Independen dan Dependen	Hasil Penelitian
			<input type="checkbox"/> Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. <input type="checkbox"/> Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5.	Ni Luh Dina Rahayu dan Made Gede Wirakusuma (E-JA e-Jurnal Akuntansi e-ISSN 2302-8556 Vol. 29 No. 2 Denpasar, November 2019 Hal. 485-502)	Variabel Dependen (Y): - Nilai Perusahaan (Y) Variabel Independen (X): - Kinerja Lingkungan - <i>Good Corporate Governance</i> - dan Kepemilikan Asing	<input type="checkbox"/> Kinerja lingkungan yang diprosikan dengan tingkat PROPER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. <input type="checkbox"/> Tata Kelola Perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan <input type="checkbox"/> Kepemilikan saham asing berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
6.	Isnin Harianti dan Rihatiningtyas Yeney Widya (Jurnal ilmiah mahasiswa FEB Universitas brawijaya. Vol 3 No 2. 2016)	Variabel dependen : - Nilai Perusahaan (Y) Variabel Independen : - Tata Kelola Perusahaan - Kinerja Lingkungan	<input type="checkbox"/> Tata Kelola perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan <input type="checkbox"/> penelitian ini juga menemukan adanya hubungan positif kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.

No.	Nama Peneliti Dan Nama Jurnal	Variabel Independen dan Dependen	Hasil Penelitian
7.	Kadek Ria Citra Dewi dan I Gede Sanica (Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis Volume 2 No 1 Tahun 2017 ISSN : 2528-1216)	Variabel Dependen (Y) - Nilai Perusahaan Variabel Independen (X) - Kepemilikan Institusional - Kepemilikan Manajerial , - <i>Corporate Social Responsibility</i>	<input type="checkbox"/> Kepemilikan institusional atau kepemilikan saham oleh pihak luar perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. <input type="checkbox"/> Kepemilikan manajerial atau kepemilikan saham oleh pihak manajemen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. <input type="checkbox"/> CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan
8.	Citra Pohan Dirawati (Jurnal Magistier Akuntansi Trisakti (e-jurnal) Volume. 4. Nomor. 1 Februari 2017 Hal 37-54. ISSN : 2339-0859).	Variabel Dependen (Y) : - Nilai Perusahaan Variabel independen (X): - Kinerja Keuangan - <i>Good Corporate Governance</i> - <i>Corporate Social Responsibility</i>	<input type="checkbox"/> Hasil penelitian menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap PBV. <input type="checkbox"/> Penelitian ini juga menyatakan bahwa pengungkapan penerapan mekanisme CGC berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pertambahan.

No.	Nama Peneliti Dan Nama Jurnal	Variabel Independen dan Dependen	Hasil Penelitian
			<ul style="list-style-type: none"> - CSR secara parsial berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. - Kinerja Lingkungan secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan
10	Eni Sigalinnging Duwita (Jurnal Pendidikan Ekonomi, Vol 4 No. 2 2019)	<p>Variabel Dependen (Y) :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Nilai Perusahaan <p>Variabel Independen (X) :</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Corporate Social Responsibility</i> - Kinerja Lingkungan - Prosentase Kepemilikan Manajemen) 	<ul style="list-style-type: none"> - Hasil penelitiannya adalah Berdasarkan hasil pengujian secara simultan maka CSR, kinerja lingkungan, dan kepemilikan manajemen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdapat di - Secara parsial CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja lingkungan secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. - Secara parsial Kepemilikan Manajemen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

No.	Nama Peneliti Dan Nama Jurnal	Variabel Independen dan Dependen	Hasil Penelitian
11.	AA Putra Gede Trisna Dwija dan Made Gede Wirakusuma (ISSN: 2302-8556 E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.19.3. Juni (2017): 1719-1746)	Variabel Dependen (Y) - Nilai Perusahaan Variabel Independen (X) (X) : - <i>Corporate social Responsibility Disclosure</i> - Kepemilikan Asing (Variabel Pemoderasi)	<ul style="list-style-type: none"> - CSR tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. - Kepemilikan Asing terbukti mampu memoderasi pengaruh CSR pada nilai perusahaan atau dengan kata lain, kepemilikan asing memperkuat pengaruh CSR pada nilai perusahaan.
12.	Mufidah (Jurnal of Economics and Business Vol.2 No.1 Maret 2018)	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan (Y) Variabel Independen : - Tata Kelola perusahaan - Kinerja Lingkungan	<ul style="list-style-type: none"> - Dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan Sehingga dewan komisaris independen dan komite audit ini telah dapat menunjukkan pengaruh yang positif sebagai bagian dari tata kelola perusahaan yang baik. - Penelitian ini juga menemukan adanya pengaruh positif kinerja

No.	Nama Peneliti Dan Nama Jurnal	Variabel Independen dan Dependen	Hasil Penelitian
13.	Elfira Roza Fitri, Enni Savitri, Al Azhar L (Indonesian Journal Of Economics, Social, And Humanities ijesh.unri.ac.id 2019)	Variabel dependen (Y): - Nilai Perusahaan Variabel independen (X) : - Kepemilikan Asing - Kepemilikan Terkonsentrasi - Pengungkapan Lingkungan	<input type="checkbox"/> Kepemilikan asing mempengaruhi nilai perusahaan. <input type="checkbox"/> Konsentrasi kepemilikan mempengaruhi nilai perusahaan. <input type="checkbox"/> Pengungkapan lingkungan mempengaruhi nilai perusahaan.
14.	Cicely Delfina Harahap, Ilyas Juliana dan Febby Fitria Lindayani (Manajemen Indonesia dan Riset Akuntansi. ISSN:(e) 2441-9724 (hal) 1411-8858 Volume 17 Nomor 01 Januari 2018)	Variabel Dependen (Y): - Nilai Perusahaan Variabel Independen (X) : - Kinerja lingkungan - Profitabilitas	<input type="checkbox"/> Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. <input type="checkbox"/> Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara profitabilitas dan nilai perusahaan.
15.	Rina Mudjiyanti, Hardiyanto Wibowo dan Tri Ardhianto (The International Journal of Business Management and Technology, Volume 4 Issue 6 November – December 2020 ISSN: 2581-3889)	Variabel Dependen (Y) : - Nilai Perusahaan Variabel Independen (X) : - CSR - Kinerja lingkungan - Profitabilitas)	<input type="checkbox"/> Tanggung jawab sosial perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. <input type="checkbox"/> Kinerja lingkungan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan <input type="checkbox"/> Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

C. Kerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis

Kinerja lingkungan berhubungan dengan seberapa baik perusahaan mengelola aspek lingkungan dari aktivitas, produk, jasa serta akibatnya terhadap lingkungan.

Sejalan dengan teori legitimasi, jika kinerja lingkungan perusahaan baik maka opini publik terhadap perusahaan tersebut akan meningkat, begitu juga sebaliknya (Rakhiemah & Agustia, 2011; Sudjana & Sudana, 2017). Ketika opini publik terhadap perusahaan baik, maka posisi perusahaan di mata publik juga baik (Aulia & Agustina, 2015). Oleh karena itu, perusahaan dengan *environmental performance* yang baik perlu mengungkapkan informasi kuantitas dan mutu lingkungan yang lebih baik dibandingkan perusahaan dengan *environmental performance* yang lebih buruk. Semakin banyak peran perusahaan dalam kegiatan lingkungannya, maka akan semakin banyak pula yang harus diungkapkan oleh perusahaan mengenai kinerja lingkungan yang dilakukannya dalam laporan tahunannya.

Tanggung jawab sosial perusahaan atau pengungkapan *corporate social responsibility* merupakan salah satu faktor non keuangan lainnya yang sekarang ini perlu dipertimbangkan oleh perusahaan dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. *Corporate Social Responsibility* (CSR) sering dianggap inti dari etika bisnis, yang berarti bahwa perusahaan tidak hanya mempunyai kewajiban-kewajiban ekonomi dan legal tetapi juga kewajiban-kewajiban terhadap pihak-pihak lain yang berkepentingan (*stakeholder*) yang jangkauannya melebihi kewajiban ekonomi

dan legal (Kusumadilaga, 2010).

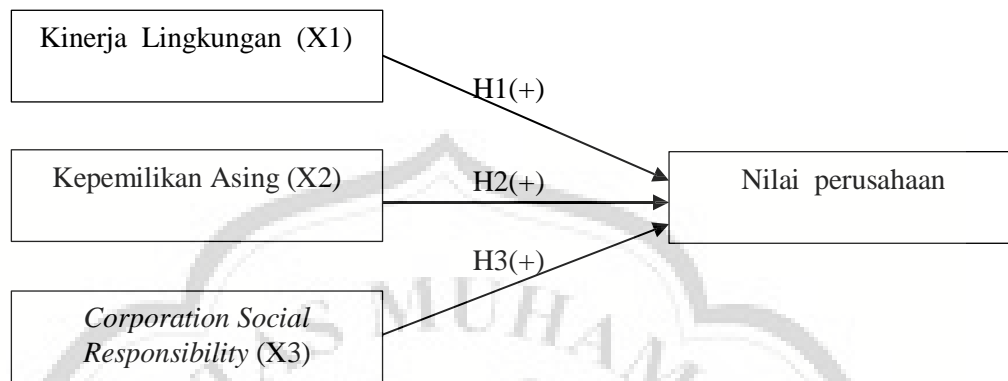
Konsentrasi kepemilikan yang tinggi tidak akan efektif dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena jika kepemilikan terkonsentrasi pada satu pihak/pemilik akan mengizinkan minat yang tinggi untuk terjadi. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa konsentrasi kepemilikan mempengaruhi nilai perusahaan (Risky, 2016).

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan apabila perusahaan memperhatikan dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup karena keberlanjutan merupakan keseimbangan antara kepentingan-kepentingan ekonomi, lingkungan dan masyarakat. Dimensi tersebut terdapat di dalam penerapan CSR yang dilakukan perusahaan sebagai bentuk pertanggungjawaban dan kepedulian terhadap lingkungan sekitar perusahaan (Putra dan Wirakusuma : 2017).

Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan, maka secara otomatis nilai perusahaan akan baik. Dilihat dari kenaikan laba ini pula, perusahaan akan mampu membayarkan dividennya kepada pemegang saham yang berarti terjadi kemakmuran. Apabila dviden yang dibayarkan tinggi, maka harga saham akan cenderung tinggi sehingga mengakibatkan nilai perusahaan meningkat (Nurmalita & Santoso, 2017).

Berdasarkan tinjauan pustaka dan penelitian terdahulu yang telah diuraikan, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini mengenai pengaruh

kinerja lingkungan, kepemilikan asing dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

D. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja lingkungan merupakan upaya perusahaan dalam memperbaiki dan melestarikan lingkungan sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan yang telah memberi dampak lingkungan. Jika perusahaan memiliki kinerja lingkungan yang baik, cenderung akan melaporkan kinerjanya kepada *stakeholder*. Hal ini terjadi karena perusahaan ingin menunjukan kepada *stakeholder* bahwa kinerja lingkungan yang suah dilakukan oleh perusahaan itu baik, karena *stakeholder* yang akan menentukan akan nasib suatu perusahaan.

Berdasarkan teori legitimasi, legitimasi merupakan bentuk pengalaman keberadaan perusahaan dari masyarakat. Untuk dapat diterima masyarakat dengan baik, organisasi harus menyeimbangkan antara

tujuan ekonomi dengan tujuan lingkungan dan sosialnya. Hal ini, dapat disimpulkan bahwa apabila perusahaan ingin nilai perusahaan meningkat, maka perusahaan harus mampu meningkatkan kinerja lingkungannya.

Berdasarkan teori legitimasi yang merupakan bentuk pengakuan keberadaan perusahaan dari masyarakat, perusahaan/organisasi harus dapat menyelaraskan antara kepentingan ekonomi dengan kepentingan lingkungan dan sosialnya. Perusahaan yang memiliki tingkat kinerja lingkungan yang tinggi akan direspon positif oleh investor melalui fluktuasi harga saham (Rahayu dan Wirakusuma 2019).

Penelitian yang dilakukan oleh Wirawati dan Badera (2020) berhasil menunjukkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti bahwa semakin baik kinerja lingkungan yang dicapai oleh perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. Berdasarkan uraian tersebut maka diambil keputusan sebagai berikut:

H1 : Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Nilai Perusahaan

Teori *Stakeholder* mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri, namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*-nya, salah satunya para pemegang saham (Mareta dan Fitriyah, 2017). Kemunculan berbagai investor asing untuk berinvestasi pada perusahaan lokal maupun multinasional dapat menandakan keberhasilan perusahaan dalam membangun kepercayaan

terhadap investor. Sissandhy (2014) membuktikan dalam penelitiannya yaitu kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini terjadi karena pihak asing yang menanamkan modal sahamnya memiliki sistem manajemen, teknologi dan inovasi, keahlian dan pemasaran yang cukup baik yang bisa membawa pengaruh positif bagi kinerja perusahaan. Mareta dan Fitriyah (2017) mengatakan bahwa teori *stakeholder* bahwa perusahaan itu bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri, namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*-nya, salah satunya yaitu para pemegang saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Rahayu dan Wirakusuma (2019) menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mareta dan Fitriyah (2017) mengatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka diambil keputusan sebagai berikut :

H2 : Kepemilikan Asing berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Stakeholder theory menyatakan bahwa keberlanjutan dan kesuksesan organisasi bergantung pada kemampuan organisasi untuk dapat memenuhi aspek ekonomi dan non ekonomi, dengan cara memuaskan kepentingan *stakeholder* (Pirschdck, 2007). Untuk memenuhi aspek ekonomi dan non ekonomi tersebut bisa diwujudkan dalam aktivitas CSR. Menerapkan CSR ini akan menjadikan nama perusahaan yang semakin baik sehingga loyalitas konsumen pun akan semakin tinggi.

Menurut Rimba (2010) mengatakan bahwa CSR mempunyai peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan sebagai hasil dari peningkatan penjualan perusahaan dengan cara melakukan berbagai aktivitas tanggung jawab sosial di lingkungan sekitar.

Penelitian yang dilakukan oleh Stacia dan Juniarti (2016), Dewi dan Sanica (2016), dan Duwita (2019) berhasil menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

H3 : *Corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

