

**PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN DENGAN KINERJA LINGKUNGAN SEBAGAI  
VARIABEL MODERASI**

**(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di  
Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2015)**

**SKRIPSI**



**Oleh :**

**MAULANA A WALLUDIN MASYHUR**

**NIM: 13510084**

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
MAULANA MALIK IBRAHIM  
MALANG  
2017**

**PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN DENGAN KINERJA LINGKUNGAN SEBAGAI  
VARIABEL MODERASI**

**(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di  
Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2015)**

**SKRIPSI**

Diajukan Kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang  
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan Dalam  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)



**Oleh :**

**MAULANA AWALLUDIN MASYHUR**

NIM: 13510084

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)  
MAULANA MALIK IBRAHIM  
MALANG  
2017**

**LEMBAR PERSETUJUAN**

**PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN DENGAN KINERJA LINGKUNGAN SEBAGAI  
VARIABEL MODERASI  
(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di  
Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2015)**

**SKRIPSI**

Oleh:

**MAULANA AWALLUDIN MASYHUR**  
NIM: 13510084

Telah Disetujui, 17 April 2017  
Dosen Pembimbing,



**Muhammad Nanang Choirudin, SE., MM**  
NIDT 19850820 20160801 1 047

Mengetahui :

Ketua Jurusan,



**Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei** f  
NIP. 19750707 200501 1 005

## LEMBAR PENGESAHAN

### PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA LINGKUNGAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2015)

## SKRIPSI

Oleh:

**MAULANA AWALLUDIN MASYHUR**  
NIM: 13510084

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji  
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan  
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)  
Pada Tanggal 13 Juni 2017

#### Susunan Dewan Penguji

1. Ketua Penguji  
**Muhammad Sulhan, SE., MM**  
NIP. 19740604 200604 1 002
2. Sekretaris/Pembimbing  
**Muhammad Nanang Choiruddin, SE., M.M**  
NIDT. 19850820 20160801 1 047
3. Penguji Utama  
**Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei**  
NIP. 19750707 200501 1 005

#### Tanda Tangan

:  )

:  )

:  )



Disahkan Oleh :  
Ketua Jurusan,

**Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei**  
NIP. 19750707 200501 1 005

## SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Maulana Awalludin Masyhur  
NIM : 13510084  
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

**PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
DENGAN KINERJA LINGKUNGAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

adalah hasil karya saya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila dikemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 14 Juni 2017

Hormat Saya,



Maulana Awalludin Masyhur

NIM : 13510084

## **HALAMAN PERSEMBAHAN**

*Setiap goresan tinta ini adalah wujud dari keagungan dan kasih sayang yang diberikan Allah SWT kepada umat-Nya*

*Setiap detik waktu menyelesaikan penulisan ini merupakan hasil getaran doa kedua orang tua yang mengalir tiada henti*

*Setiap pancaran semangat dalam penulisan ini merupakan dorongan dan dukungan dari orang – orang terkasih dan tersayang*



## MOTTO

*“Sesungguhnya Sholatku, Ibadahku, Hidup dan Matiku hanyalah karena Allah SWT”*

*“Barang siapa menempuh suatu jalan untuk mencari ilmu maka Allah akan memudahkan padanya jalan menuju ke surga”*

(H. R. Muslim)

*“Tugas kita bukanlah untuk berhasil. Tugas kita adalah untuk mencoba, karena dengan mencoba kita akan belajar membangun kesempatan untuk berhasil”*

*“Yakinkan dengan Iman, Usahakan dengan Ilmu, Sampaikan dengan Amal”*

## KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadiran Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayah-Nya penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Moderasi”.

Shalawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan, yakni Din al-Islam.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang tak terhingga kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Mudjia Rahardjo, M.Si, selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Salim Al Idrus, MM., M.Ag, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei, selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Bapak Muhammad Nanang Choirudin, SE., MM, selaku dosen pembimbing skripsi.
5. Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.

6. Ayahanda Masyhuri S.Pd dan Ibunda Munawaroh S.Pd yang senantiasa memberikan do'a dan motivasi baik secara moril dan spiritual.
7. Dinar Fathi Mahartati, yang selalu meluangkan waktunya untuk menemani, menyemangati, juga untuk kasih sayang serta doa dan perhatiannya sampai skripsi ini selesai.
8. Seluruh teman-teman Fakultas Ekonomi khususnya Jurusan Manajemen 2013 yang telah sama-sama berjuang untuk mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi.
9. Kawan – kawan Himpunan Mahasiswa Islam (HMI) Komisariat Syariah – Ekonomi dan teman – teman Koperasi Mahasiswa (Kopma) Padang Bulan yang selalu memberikan semangat dan dukungannya dalam menyelesaikan tugas akhir skripsi ini.
10. Dan seluruh pihak yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Akhirnya, dengan segala kerendahan hati penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif demi kesempurnaan penulisan ini. Penulis berharap semoga karya yang sederhana ini dapat bermanfaat dengan baik bagi semua pihak. Aamiin yaa Rabbal ,alamiin...

Malang, 10 Mei 2017

Penulis

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN SAMPUL DEPAN</b>	
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	<b>i</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN</b> .....	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN</b> .....	<b>iv</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN</b> .....	<b>v</b>
<b>HALAMAN MOTTO</b> .....	<b>vi</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>vii</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>ix</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>xiv</b>
<b>ABSTRAK (Bahasa Indonesia, Bahasa Inggris dan Bahasa Arab)</b> .....	<b>xv</b>
<b>BAB I : PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	13
1.3 Tujuan Penelitian .....	13
1.4 Manfaat Penelitian .....	14
1.5 Batasan Penelitian .....	15
<b>BAB II : KAJIAN PUSTAKA</b> .....	<b>16</b>
2.1 Penelitian Terdahulu .....	16
2.2 Kajian Teoritis .....	28
2.2.1 Laporan Keuangan .....	28
2.2.1.1 Pengertian Laporan Keuangan .....	28
2.2.1.2 Tujuan Laporan Keuangan .....	28
2.2.2 Teori Stakeholder .....	29
2.2.3 Teori Legitimasi .....	31
2.2.4 Profitabilitas .....	32
2.2.4.1 <i>Return On Equity</i> .....	34
2.2.4.2 <i>Net Profit Margin</i> .....	37
2.2.4.3 <i>Earning Per Share</i> .....	38
2.2.5 Nilai Perusahaan .....	40
2.2.5.1 Pengertian Nilai Perusahaan .....	40
2.2.5.2 Faktor – faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan .....	42
2.2.5.3 Pengukuran Nilai Perusahaan .....	43
2.2.6 Kinerja Lingkungan .....	46
2.2.6.1 Pengertian Lingkungan Hidup .....	46
2.2.6.2 Faktor – faktor yang mendorong perusahaan melakukan manajemen lingkungan .....	47

2.2.6.3 Pengukuran Kinerja Lingkungan .....	50
2.2.7 Konsep Teori dalam Perspektif Islam.....	54
2.2.7.1 Profotabilitas dalam Islam.....	54
2.2.7.2 Lingkungan Hidup dalam Islam.....	57
2.3 Kerangka Konseptual.....	59
2.4 Hipotesis .....	60
<b>BAB III : METODE PENELITIAN .....</b>	<b>67</b>
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian .....	67
3.2 Lokasi Penelitian .....	67
3.3 Populasi dan Sampel .....	68
3.3.1 Populasi .....	68
3.3.2 Sampel .....	69
3.4 Teknik Pengambilan Sampel .....	70
3.5 Data dan Jenis Data .....	71
3.6 Teknik Pengumpulan Data .....	72
3.7 Definisi Operasional Variabel .....	72
3.7.1 Variabel Independen .....	73
3.7.2 Variabel Dependen .....	75
3.7.3 Variabel Moderasi .....	75
3.8 Analisis Data .....	77
3.8.1 Analisis Deskriptif .....	78
3.8.2 Uji Asumsi Klasik .....	78
3.8.3 Uji Hipotesis .....	82
<b>BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>84</b>
4.1 Hasil Penelitian .....	84
4.1.1 Gambaran Umum Obejk Penelitian .....	84
4.1.2 Hasil Analisis Deskriptif .....	89
4.1.2.1 Perhitungan <i>Return On Equity</i> (ROE) .....	89
4.1.2.2 Perhitungan <i>Net Profit Margin</i> (NPM) .....	93
4.1.2.3 Perhitungan <i>Earning Per Share</i> (EPS) .....	97
4.1.2.4 Perhitungan <i>Price Book Value</i> (PBV) .....	100
4.1.2.5 Perhitungan Proper .....	104
4.1.2.6 Deskripsi data <i>Return On Equity, Net Profit Margin ,</i> <i>Earning Per Share</i> (EPS) dan <i>Price Book Value</i> .....	105
4.1.3 Uji Asumsi Klasik .....	108
4.1.3.1 Uji Normalitas .....	108
4.1.3.2 Uji Heterokedastisitas .....	110
4.1.3.3 Uji Multikolinearitas .....	111
4.1.4 Uji Hipotesis .....	112
4.1.4.1 Return On Equity (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) .....	113
4.1.4.2 Net Profit Margin (NPM) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) .....	113
4.1.4.3 Earning Per Share (EPS) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) .....	114

4.1.4.4 Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) .....	114
4.1.4.5 Uji Regresi Linier Berganda dengan <i>Moderate Regression Analysis</i> (MRA) .....	115
4.1.4.6 Koefisien Determinasi .....	117
4.2 Pembahasan .....	117
4.2.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan .....	118
4.2.1.1 Pengaruh Return On Equity (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) .....	118
4.2.1.2 Pengaruh Net Profit Margin terhadap Nilai Perusahaan (PBV) .....	120
4.2.1.3 Pengaruh Earning Per Share terhadap Nilai Perusahaan (PBV) .....	121
4.2.2 Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) .....	122
4.2.3 Pengaruh Kinerja Lingkungan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara Profitabilitas dan Nilai Perusahaan .....	124
<b>BAB V : PENUTUP</b> .....	<b>129</b>
5.1 Kesimpulan .....	129
5.2 Saran .....	130
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>	
<b>LAMPIRAN – LAMPIRAN</b>	

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Laju Pertumbuhan Industri Manufaktur Non Migas Tahun 2011 – 2015.....	3
Tabel 1.2	Perkembangan Proper 2002 - 2015.....	8
Tabel 2.1	Hasil – hasil Penelitian Terdahulu .....	20
Tabel 3.1	Sampel Penelitian .....	70
Tabel 3.2	Kriteria Pengambilan Sampel .....	71
Tabel 3.3	Kriteria Peringkat Proper .....	76
Tabel 3.4	Definisi Operasional Variabel .....	77
Tabel 4.1	Nilai <i>Net Profit</i> Tahun 2011 – 2015 .....	90
Tabel 4.2	Nilai <i>Total Equity</i> Tahun 2011 – 2015.....	90
Tabel 4.3	Nama Perusahaan dan Nilai <i>Return On Equity</i> .....	91
Tabel 4.4	Nilai <i>Net Profit</i> Tahun 2011 – 2015 .....	94
Tabel 4.5	Nilai <i>Sales</i> Tahun 2011 – 2015.....	94
Tabel 4.6	Nama Perusahaan dan Nilai <i>Net Profit Margin</i> .....	95
Tabel 4.7	Nilai <i>Net Profit</i> Tahun 2011 – 2015 .....	97
Tabel 4.8	Nilai <i>Share Out</i> Tahun 2011 – 2015 .....	98
Tabel 4.9	Nama Perusahaan dan Nilai <i>Earning Per Share</i> .....	98
Tabel 4.10	Nilai <i>Last Price</i> Tahun 2011 – 2015.....	101
Tabel 4.11	Nilai Nilai Buku Tahun 2011 – 2015.....	101
Tabel 4.12	Nama Perusahaan dan Nilai <i>Price Book Value</i> .....	102
Tabel 4.13	Nama Perusahaan dan Penilaian Proper.....	104
Tabel 4.14	Statistik Deskriptif .....	106
Tabel 4.15	Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Test.....	109
Tabel 4.16	Hasil Uji Multikolinearitas .....	112
Tabel 4.17	Hasil Uji Regresi Linier Berganda .....	112
Tabel 4.18	Hasil Uji Regresi Linier sederhana .....	115
Tabel 4.19	Hasil Uji Regresi Moderasi .....	116
Tabel 4.20	Hasil Uji Koefisien Determinasi .....	117

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Pihak Perusak atau Pencemar Lingkungan Hidup Tahun 2012. ....5	5
Gambar 1.2	Kriteria Penilaian Proper.....7	7
Gambar 2.1	Tren Ketaatan Proper 2002 – 2015 .....53	53
Gambar 2.2	Kerangka Konseptual .....60	60
Gambar 3.1	Model hubungan regresi dengan variabel moderating .....80	80
Gambar 4.1	Grafik Perkembangan <i>Return On Equity</i> Tahun 2011 – 2015 .....92	92
Gambar 4.2	Grafik Perkembangan <i>Net Profit Margin</i> Tahun 2011 – 2015.....96	96
Gambar 4.3	Grafik Perkembangan <i>Earning Per Share</i> Tahun 2011 – 2015 .....99	99
Gambar 4.4	Grafik Perkembangan <i>Price Book Value</i> Tahun 2011 – 2015 .....103	103
Gambar 4.5	Grafik Histogram .....109	109
Gambar 4.6	Grafik Normal Plot .....110	110
Gambar 4.7	Grafik Scatter Plot .....111	111

## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 : Daftar Sampel Penelitian
- Lampiran 2 : Perhitungan *Return On Equity* Periode 2011 – 2015
- Lampiran 3 : Perhitungan *Net Profit Margin* Periode 2011 – 2015
- Lampiran 4 : Perhitungan *Earning Per Share* Periode 2011 – 2015
- Lampiran 5 : Perhitungan *Price Book Value* Periode 2011 – 2015
- Lampiran 6 : Perhitungan PROPER Periode 2011 – 2015
- Lampiran 7 : Statistik Deskriptif Variabel Penelitian
- Lampiran 8 : Uji Asumsi Klasik
- Lampiran 9 : Hasil Analisis Regresi
- Lampiran 10 : Biodata Peneliti

## ABSTRAK

Masyhur, Maulana Awalludin. 2017. SKRIPSI. Judul: “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Moderasi”.

Pembimbing : Muhammad Nanang Choiruddin, SE., MM

Kata Kunci : *Return On Equity, Net Profit Margin, Earning Per Share*, Nilai Perusahaan dan Proper.

---

Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu aspek penilaian investor dalam mengukur kinerja suatu perusahaan dalam satu periode. Pencapaian laba perusahaan menandakan bahwa kinerja keuangan perusahaan tersebut baik. Paradigma *single bottom line* dimana perusahaan hanya berorientasi profit telah bergeser menuju *triple bottom line*. Pandangan *triple bottom line* perusahaan tidak hanya untuk kepentingan *capital accumulation* semata melalui profit, melainkan juga komitmen terhadap lingkungan (*planet*) dan umat manusia (*people*). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kinerja lingkungan sebagai variabel moderasi.

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Metode penentuan sampel yang dilakukan dengan metode *purposive sampling* dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh sampel sebanyak 8 sampel perusahaan selama periode 2011 – 2015. Pengujian hipotesis penelitian digunakan teknik analisis regresi berganda dan *moderated regression analysis* (MRA).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa : 1) *Profitabilitas* memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, 2) Kinerja Lingkungan tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, 3) Kinerja lingkungan tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

## ABSTRACT

Masyhur, Maulana Awalludin. 2017. Thesis. Title: "The Influence of Profitability toward Corporate Value with Environmental Performance as a Moderation Variable".

Advisor : Muhammad Nanang Choiruddin, SE., MM

Keywords : Return On Equity, Net Profit Margin, Earning Per Share, Company Value and Proper

---

The company profitability is one of aspects of the investors assessment in measuring the performance of a company in one period. Achieving corporate profits indicates that the company's financial performance is good. The single bottom line paradigm where the company is only in profit-oriented that has shifted toward the tripple bottom line. The view of triple bottom line of the company is not only for the benefit of capital accumulation solely that is through profit, but also commitment toward the environment (planet) and mankind (people). This study aims to determine the effect of profitability toward corporate value with environmental performance as a moderation variable.

The population in this study were all manufacturing companies that are listed on the BEI. The method of determining the sample that was done by purposive sampling method and based on determined criteria, then it was obtained 8 samples of the companies during the period of 2011-2015. Testing of research hypothesis used technique of multiple analysis and moderated regression analysis (MRA).

The results of the research showed that: 1) Profitability significantly influenced to company value, 2) Environmental performance didn't significantly influence to company value, 3) Environmental performance didn't significantly influence toward profitability moderation with corporate value.

## المستخلص

مشهور، مولانا اول الدين. البحث الجامعي. العنوان: "تأثير الربحية على قيمة الشركة مع الأداء البيئي كمتغير الاعتدال."

المشرف: محمد نانانغ خير الدين، الماجستير

كلمات الرئيسية: *Earning* ، *Net Profit Margin* ، *Return On Equity* ، *Per Share* ، قيمة الشركة و *Proper*

ربحية الشركة هي واحد من قياس المستثمرين في تقييم الأداء الشركة في فترة واحدة. تحقيق ارباح الشركات تشير إلى أن الأداء المالي للشركة الجيدة. النموذج *single bottom line* حيث الشركات تجمع الربح فقط قد تحولت *triple bottom line*. آراء *triple bottom line* ليس فقط من أجل تراكم *capital accumulation* من خلال الأرباح، ولكن أيضا الالتزام على الارض (*planet*) والبشرية (الناس). تهدف هذه الدراسة إلى تحديد تأثير الربحية على قيمة الشركة مع الأداء البيئي كمتغير الاعتدال.

السكان في هذه الدراسة لجميع الشركات المدرجة في البورصة الاندونيسية. تتم طريقة أخذ العينات بطريقة أخذ العينات الهادفة، وبناء على معايير المتحددة وحصلت العينة من ثمانية العينات الشركات خلال الفترة 2011 - 2015. اختبار فرضية البحث يستخدم التقنيات التحليلية المتعددة وتحليل الانحدار الخادعة (*MRA*) *moderated regression analysis*

أظهرت النتائج كما يلي: (1) الربحية تؤثر كبيرة على قيمة الشركة، (2) أداء البيئي لا تؤثر كبيرة على قيمة الشركة، (3) أداء البيئي لا يؤثر كبيرا للمعتدلة الربحية مع قيمة الشركة

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Perusahaan sebagai entitas ekonomi memiliki tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Dalam jangka pendek perusahaan bertujuan memperoleh laba secara maksimal dengan menggunakan sumber daya yang ada, sementara dalam jangka panjang tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan tergambarkan dari harga saham perusahaan bersangkutan, pernyataan tersebut sesuai dengan Brigham (2006:19) bahwa tujuan utama perusahaan ialah memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Memaksimalkan keuntungan atau kekayaan, terutama bagi pemegang sahamnya terwujud berupa peningkatan atau maksimalisasi nilai pasar atas harga saham perusahaan yang bersangkutan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini, namun juga pada prospek perusahaan di masa depan.

Salah satu cara untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah melalui profitabilitas. Semakin bagus angka yang tercantum pada laporan laba/rugi perusahaan maka semakin bagus pula nilai perusahaan tersebut, karena kemakmuran pemegang saham terletak pada harga saham perusahaan. Profitabilitas menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pengelolaan aktiva yang dimiliki perusahaan tersebut. Profitabilitas ekonomi suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh perputaran kas,

perputaran piutang dan perputaran persediaan dari masing-masing perusahaan. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik di mata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat Husnan (2005) dalam Deriyarso (2014:3). Dengan demikian analisis profitabilitas ini memiliki pengaruh yang sangat besar bagi para Investor dan karena alasan inilah maka perusahaan berupaya keras dalam memaksimalkan sumber daya yang ada untuk mencapai profit yang ditargetkan oleh perusahaan guna memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Di Indonesia terdapat berbagai macam sektor industri salah satunya industri manufaktur. Sektor industri manufaktur merupakan sektor yang cukup stabil dan menjadi salah satu sektor penopang perekonomian negara di tengah ketidakpastian perekonomian dunia dengan tingkat pertumbuhan dan kontribusinya terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) sejak tahun 1999 sampai sekarang selalu positif. Saat ini pertumbuhan industri non migas menunjukkan penurunan dibanding tahun sebelumnya. Dimana industri pengolahan non migas pada tahun 2014 mengalami peningkatan dari tahun 2013 namun pada tahun 2015 terjadi perlambatan yaitu tumbuh sebesar 5,04 persen dibanding tahun 2014 yang tumbuh sebesar 5,61 persen. Khusus pada tahun 2015 pertumbuhannya didorong oleh Industri barang logam; komputer, barang elektronik, optik dan peralatan listrik merupakan industri dengan pertumbuhan tertinggi, yaitu sebesar 7,83

persen, disusul kemudian industri makanan dan minuman sebesar 7,54 persen, dan industri mesin dan perlengkapan sebesar 7,49 persen.

**Tabel 1.1**  
**Laju Pertumbuhan Industri Manufaktur Non Migas Tahun 2011 - 2015**  
**(dalam Persen).**

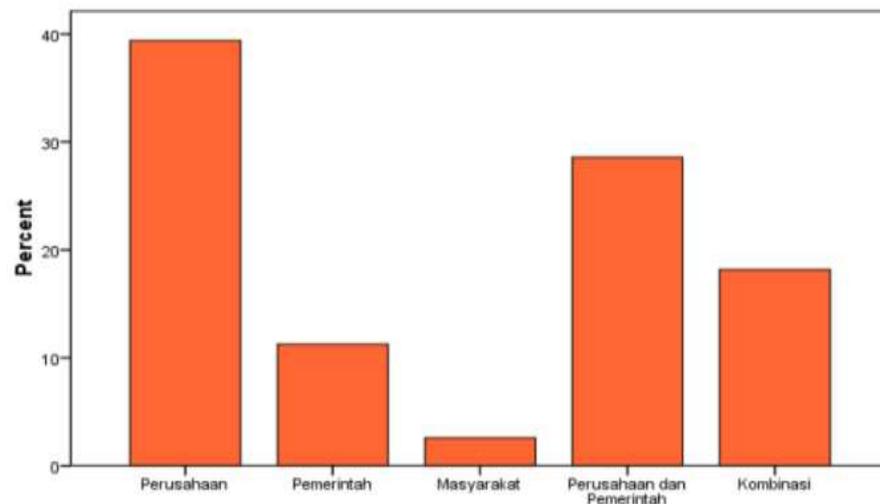
No.	Lapangan Usaha	2011	2012	2013	2014	2015
1.	Industri Makanan dan Minuman	10,98	10,33	4,07	9,49	7,54
2.	Industri Pengolahan Tembakau	-0,23	8,82	-0,27	8,33	6,43
3.	Industri Tekstil dan Pakaian Jadi	6,49	6,04	6,58	1,56	-4,79
4.	Industri Kulit, Barang dari Kulit dan Alas Kaki	10,94	-5,43	5,23	5,62	3,98
5.	Industri Kayu, Barang dari Kayu dan Gabus dan Barang Anyaman dari Bambu, Rotan dan Sejenisnya	-2,72	-0,80	6,19	6,12	-1,84
6.	Industri Kertas dan Barang dari Kertas; Percetakan dan Reproduksi Media Rekaman	3,89	-2,89	-0,53	3,58	-0,11
7.	Industri Kimia, Farmasi dan Obat Tradisional	8,66	12,78	5,10	4,04	7,36
8.	Industri Karet, Barang dari Karet dan Plastik	2,08	7,56	-1,86	1,16	5,05
9.	Industri Barang Galian bukan Logam	7,78	7,91	3,34	2,41	6,18
10.	Industri Logam Dasar	13,56	-1,57	11,63	6,01	6,48
11.	Industri Barang Logam; Komputer, Barang Elektronik, Optik; dan Peralatan Listrik	8,79	11,64	9,22	2,94	7,83
12.	Industri Mesin dan Perlengkapan	8,53	-1,39	-5,00	8,67	7,49
13.	Industri Alat Angkutan	6,37	4,26	14,95	4,01	2,33
14.	Industri Furnitur	9,93	-2,15	3,64	3,60	5,00
15.	Industri Pengolahan Lainnya; Jasa Reparasi dan Pemasangan Mesin dan Peralatan	-1,09	-0,38	-0,70	7,65	4,89
	Industri Pengolahan Non Migas	7,46	6,98	5,45	5,61	5,04

No.	Lapangan Usaha	2011	2012	2013	2014	2015
	Produk Domestik Bruto	6,17	6,03	5,58	5,02	4,79

Sumber : BPS, diolah Pusdatin Kemenperin 2015

Kegiatan industri manufaktur umumnya dijadikan pembenaran atas terjadinya kerusakan lingkungan hidup. Industri manufaktur merusak dan mencemari lingkungan tidak hanya terjadi setelah berproduksi (beroperasi), tetapi juga dalam tahap proses pembangunannya (tahap konstruksi). Pada tahap ini kerusakan dan pencemaran lingkungan dapat terjadi pada kegiatan *land clearing*, mobilisasi peralatan berat, pengangkutan bahan bangunan dan kegiatan lainnya. Hingga saat ini industri manufaktur dalam memproduksi barangnya (baik kualitas maupun kuantitas) untuk memenuhi tuntutan pasar belum memperhatikan secara optimal masalah pengelolaan lingkungan hidup, sehingga berbagai kasus pencemaran yang merugikan bermunculan. Dalam proses produksi, semua industri akan menghasilkan produk sampingan yang tidak atau kurang bernilai ekonomis. Produk sampingan ini disebut sebagai limbah, yang terdiri dari limbah padat, cair dan gas. Limbah ini akan mencemari lingkungan perairan, tanah dan udara yang pada akhirnya akan mengganggu kehidupan makhluk hidup (Utami, 2008:59). Pada tahun 2012 menurut Wahana Lingkungan Hidup (WALHI) secara nasional, isu hutan dan pembuangan limbah menjadi masalah perhatian tertinggi, disusul isu yang saling terkait antar sektor dan dampak yang ditimbulkan. Isu hutan muncul ke permukaan dikarenakan dukungan kebijakan tingkat nasional antara lain keluar PP nomor 60 dan PP no. 61 tahun 2012 tentang tata cara perubahan peruntukan dan fungsi kawasan hutan. Berikut ini merupakan beberapa pihak yang memberikan dampak negatif terhadap lingkungan.

**Gambar 1.1**  
**Pihak Perusak atau Pencemar Lingkungan Hidup Tahun 2012 (dalam Persen).**



Sumber : Walhi 2013

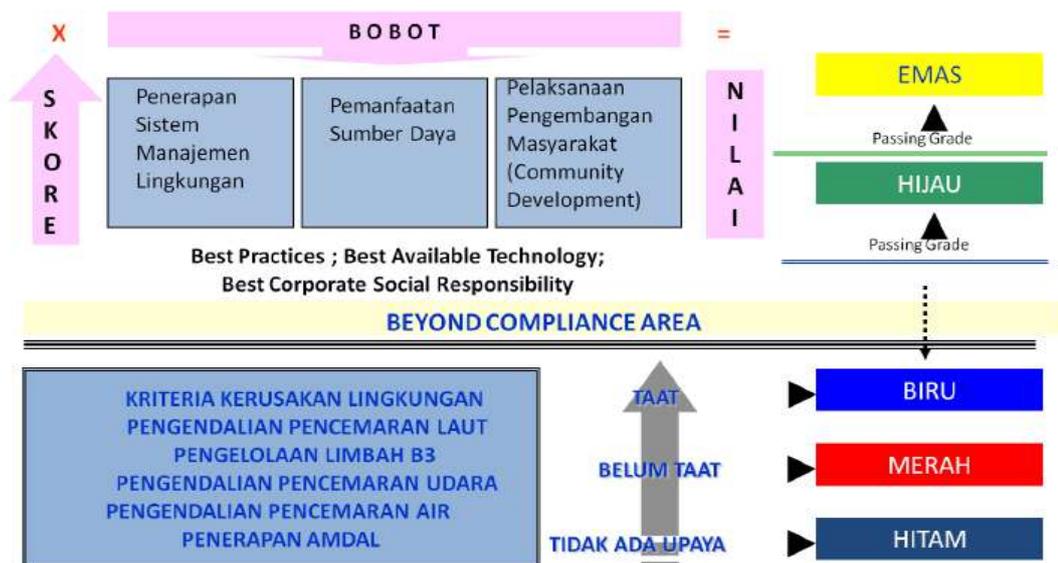
Berdasarkan data diatas pihak yang memberikan dampak langsung terhadap lingkungan ialah perusahaan, hal ini dikarenakan perusahaan harus mengeluarkan biaya – biaya tertentu untuk mencegah terjadinya kerusakan lingkungan seperti biaya riset terhadap bahan baku, biaya pengelolaan limbah dan sebagainya, akibatnya pembuangan limbah yang berlebih dan konservasi lingkungan tidak diperhatikan. Setelah itu banyak bencana yang melanda akibat kecerobohan industri dalam mengatasi dampak proses produksinya. Kasus kongkritnya ialah perusahaan sinarmas grup yang merupakan perusahaan bergerak dibidang *pulp* & kertas dinilai telah melakukan kerusakan hutan, dimana perusahaan hanya mampu untuk menanam 41 persen atau 320 ribu hektar untuk jadi hutan kayu tanaman, padahal secara menyeluruh perusahaan mempunyai konsesi lebih dari 700 ribu hektar di Sumatera Selatan yang meliputi kabupaten Musi Banyuasin dan Kabupaten Ogan Komering Ilir (laporan Wahana Bumi Hijau 2012).

Di Indonesia sekitar 10 juta hektar kawasan hutan telah dimanfaatkan untuk Hutan Tanaman Industri (HTI) atau Izin Usaha Pemanfaatan Hasil Hutan Kayu pada Hutan Tanaman (IUPHHK-HT) sampai tahun 2013. Jumlah tersebut meningkat tajam dibandingkan tahun 1995 yang hanya seluas 1,13 juta hektar. Jumlah izin HTI pun bertambah dari sembilan unit pada 1995 menjadi 252 unit pada 2013. Untuk di Pulau Sumatera, sampai tahun 2013, luas konsesi HTI mencapai 4,5 juta hektare dan hanya 548 ribu hektare diantaranya berupa hutan alam. Aktivitas penebangan kayu hutan alam masih terus dilakukan di Riau, Sumatera Selatan, dan Jambi untuk pemenuhan bahan baku oleh perusahaan. Pada awalnya, izin HTI diberikan memenuhi kayu terutama bagi industri pulp dan kertas untuk menggantikan pasokan kayu dari hutan alam. Namun kenyataannya, kebutuhan kayu bagi industri pulp and paper hingga saat ini masih juga bergantung pada produksi hutan alam. Praktik penggunaan kayu dari hutan alam sampai saat ini menunjukkan ketidakmampuan HTI, yang disebabkan oleh rendahnya tingkat produksi dan realisasi penanaman yang lambat (laporan Forest Watch Indonesia 2014).

Berbagai regulasi telah dikeluarkan oleh Pemerintah, Pemerintah Pusat maupun Pemerintah Daerah, dalam upaya perlindungan dan pengelolaan lingkungan hidup. Saat ini pemerintah mengupayakan sistem terkait dengan pengelolaan lingkungan dan konservasi alam. Pemerintah melalui Kementerian Lingkungan Hidup membentuk Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) yang telah dilaksanakan mulai tahun 2002 di bidang pengendalian dampak lingkungan untuk meningkatkan

peran perusahaan dalam program pelestarian lingkungan hidup. PROPER adalah Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup. Program ini bertujuan mendorong perusahaan taat terhadap peraturan lingkungan hidup dan mencapai keunggulan lingkungan (*environmental excellency*) melalui integrasi prinsip-prinsip pembangunan berkelanjutan dalam proses produksi dan jasa, dengan jalan penerapan sistem manajemen lingkungan, 3R, efisiensi energi, konservasi sumberdaya dan pelaksanaan bisnis yang beretika serta bertanggung jawab terhadap masyarakat melalui program pengembangan masyarakat.

**Gambar 1.2**  
**Kriteria Penilaian PROPER**



Sumber : Laporan PROPER Tahun 2012

Kriteria penilaian PROPER terdiri dari dua kategori, yaitu kriteria penilaian ketaatan dan kriteria penilaian lebih dari yang dipersyaratkan dalam peraturan (*beyond compliance*). Kriteria *pertama* tentang peraturan lingkungan hidup yang digunakan sebagai dasar penilaian saat ini adalah peraturan yang berkaitan dengan: Persyaratan dokumen lingkungan dan pelaporannya,

Pengendalian Pencemaran Air, Pengendalian Pencemaran Udara, Pengelolaan Limbah Bahan Berbahaya dan Beracun (B3), Pengendalian Pencemaran Air Laut, dan Potensi Kerusakan Lahan. Sedangkan *kedua* kriteria *beyond compliance* lebih bersifat dinamis karena disesuaikan dengan perkembangan teknologi, penerapan praktik – praktik pengelolaan lingkungan terbaik dan isu-isu lingkungan yang bersifat global.

**Tabel 1.2**  
**Perkembangan PROPER Tahun 2002 – 2015**

TAHUN	HITAM	MERAH	BIRU	HIJAU	EMAS
2002 – 2003	2	20	52	8	0
2003 – 2004	22	64	99	9	0
2004 – 2005	41	116	182	21	0
2006 – 2007	9	73	305	45	0
2008 – 2009	32	118	385	40	1
2009 – 2010	47	154	433	54	2
2010 – 2011	48	233	603	106	5
2011 – 2012	79	295	805	119	12
2012 – 2013	17	551	1099	113	12
2013 – 2014	21	516	1224	121	9
2014 – 2015	21	529	1406	108	12

Sumber : Laporan PROPER 2015

Suatu perusahaan akan mendapatkan peringkat emas jika perusahaan telah secara konsisten menunjukkan keunggulan lingkungan dalam proses produksi atau jasa, melaksanakan bisnis yang beretika dan bertanggungjawab terhadap masyarakat, peringkat hijau jika perusahaan telah melakukan pengelolaan lingkungan lebih dari yang dipersyaratkan dalam peraturan melalui pelaksanaan sistem pengelolaan lingkungan, pemanfaatan sumberdaya secara efisien melalui upaya 4R (*reduce, reuse, recycle, dan recovery*) dan melakukan tanggung jawab sosial dengan baik. Peringkat biru jika perusahaan telah melakukan upaya

pengelolaan lingkungan yang dipersyaratkan sebagaimana diatur dalam perundang-undangan. Peringkat merah jika perusahaan tidak melakukan pengelolaan lingkungan hidup sebagaimana di atur dalam undang-undang dan perusahaan akan mendapatkan peringkat hitam jika perusahaan sengaja melakukan perbuatan atau kelalaian yang mengakibatkan pencemaran atau kerusakan lingkungan atau pelanggaran terhadap peraturan undang-undang atau tidak melaksanakan sanksi administrasi.

Perusahaan sebagai suatu organisasi mempunyai tujuan tertentu yang menunjukkan apa yang ingin dilakukan dalam memenuhi kepentingan dari anggotanya. Untuk menilai apakah tujuan yang telah ditetapkan tidak mudah dilakukan, karena menyangkut beberapa aspek manajemen yang harus dipertimbangkan. Perusahaan akan melakukan berbagai aktivitas untuk mencapai tujuannya memperoleh laba dan menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Kelangsungan hidup perusahaan dipengaruhi oleh banyak hal antara lain profitabilitas perusahaan itu sendiri. Pentingnya profitabilitas dapat dilihat dengan mempertimbangkan dampak yang berasal dari ketidakmampuan perusahaan dalam mendapatkan laba yang maksimal untuk mendukung kegiatan operasionalnya. Ada beberapa ukuran yang dipakai melihat kondisi profitabilitas suatu perusahaan, diantaranya *Return On Equity*, *Earning Per Share* dan *Net Profit Margin*.

Kasmir (2010:204) menyebutkan *Return On Equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin

tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. Rasio *Net Profit Margin* atau margin laba bersih merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan. Semakin tinggi rasio tersebut maka kemampuan memperoleh laba oleh perusahaan akan semakin besar. Sedangkan rasio laba per lembar saham atau *Earning Per Share* merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi kesejahteraan pemegang saham meningkat.

Secara umum, para *shareholder* menyerahkan pengelolaan nilai perusahaan kepada para professional seperti manajer ataupun komisaris. Kebijakan yang diambil manajemen dalam upaya peningkatan kemakmuran pemegang saham membuat investor berkepentingan dengan analisis nilai perusahaan hal ini akan memberikan kebermanfaatn informasi kepada investor dalam menilai prospek perusahaan di masa depan dalam menghasilkan keuntungan. Husnan (2005) dalam Irayanti (2014:2) menyatakan nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Tandelilin (2010:183) dalam penilaian saham dikenal adanya tiga jenis nilai yaitu: nilai buku, nilai pasar dan nilai intrinsik saham. Nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (*emitten*). Nilai pasar adalah nilai saham di pasar, yang ditunjukkan oleh harga saham

tersebut di pasar. Sedangkan nilai intrinsik atau dikenal sebagai nilai teoritis adalah nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi.

Beberapa penelitian yang menjelaskan hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan diantaranya dilakukan oleh Yuliana (2013) menunjukkan *Return on Equity* (ROE) mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama ditunjukkan dalam penelitian yang telah dilakukan oleh Nasution (2013) yang menunjukkan bahwa rasio keuangan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Hal ini menunjukkan bahwa dengan semakin positifnya nilai dari *Return on Equity* (ROE) maka akan menunjukkan kinerja keuangan yang baik pula yang akan diikuti dengan meningkatnya harga saham dari perusahaan tersebut. Di sisi lain, hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Putri (2014) *Return On Equity* (ROE) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Variabel lain yang digunakan ialah *Net Profit Margin* (NPM) menurut penelitian yang telah dilakukan oleh Munawaroh (2014) menyebutkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Irayanti (2014) yang menyebutkan bahwa *Net profit margin* memiliki pengaruh serta memberikan kontribusi yang cukup besar terhadap nilai perusahaan.

Di sisi lain, hasil berbeda diperoleh Widiastuti (2016) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dimana hal tersebut bertentangan dengan penelitian-penelitian lainnya yang menyebutkan bahwa *Net Profit Margin*

mempunyai arah hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan. Variabel terakhir yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Earning Per Share* (EPS) Dalam penelitian yang dilakukan oleh Irayanti (2014) menyebutkan bahwa *Earning Per Share* memiliki pengaruh serta memberikan kontribusi yang cukup besar terhadap nilai perusahaan. Di lain pihak, hasil berbeda dikemukakan oleh Nasution (2013) dan Putri (2014) dari penelitian yang dilakukan oleh keduanya menyebutkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan adanya perbedaan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh para peneliti terdahulu terdapat adanya ketidak konsistenan hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya variabel lain yang turut mempengaruhi hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dalam penelitian ini memasukkan Kinerja Lingkungan dengan indikator Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) sebagai variabel moderasi yang diduga ikut memperkuat atau memperlemah interaksi antara profitabilitas (*Return On Equity*, *Earning Per Share*, dan *Net Profit Margin*) dengan nilai perusahaan (*Price to Book Value*). Dari latar belakang di atas dan beberapa literatur penelitian terdahulu yang penulis dapat, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Lingkungan sebagai variabel Pemoderasi” (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2015)

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian mengenai latar belakang masalah di atas, maka dapat diketahui permasalahan dalam penelitian ini adalah adanya ketidakkonsistenan hasil pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Dengan melihat *research gap* dari penelitian-penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang berbeda – beda terhadap kinerja keuangan maka peneliti menambahkan variabel kinerja lingkungan sebagai variabel moderasi, karena diduga variabel tersebut turut serta mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Atas gap yang muncul, maka dirumuskan beberapa pertanyaan penelitian antara lain:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kinerja lingkungan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kinerja lingkungan dapat memoderasi hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk meneliti bukti empiris mengenai

1. Untuk mengetahui profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui kinerja lingkungan berpengaruh terhadap hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan.

## **1.4 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan mempunyai manfaat sebagai berikut:

### **1.4.1 Manfaat Teoritis**

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai sarana pengaplikasian ilmu pengetahuan teoritis yang ditempuh pada masa perkuliahan. Selain itu penelitian ini ditujukan sebagai syarat dalam menyelesaikan perkuliahan manajemen yang ditempuh. Penelitian ini diharapkan dapat menambah khasanah ilmu pengetahuan dibidang manajemen, dan dapat dijadikan sebagai bahan acuan untuk melaksanakan penelitian selanjutnya.

### **1.4.2 Manfaat Praktis**

Harapan penulis, penelitian ini akan bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan, antara lain:

a. Bagi investor

Investor dapat menjadikan penelitian ini sebagai pengetahuan tentang pentingnya kinerja lingkungan sehingga mereka dapat lebih berhati – hati dalam mempertimbangkan keputusan bisnis yang akan mereka ambil dan sebagai salah satu acuan pada saat pengambilan keputusan investasi.

b. Bagi Manajemen Perusahaan

Manajemen perusahaan dapat menjadikan penelitian ini sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan praktik manajemen lingkungan dalam operasinya, sehingga secara tidak langsung dapat menjadikan alternatif strategi kompetitif bagi perusahaan.

c. Bagi Pembaca

Pembaca dapat menjadikan penelitian ini sebagai bahan acuan atau referensi bagi pembaca dalam penulisan karya ilmiah dengan fokus kajian yang sama, yaitu tentang kinerja keuangan. Selain itu juga dapat memperkaya wawasan pembaca dalam hal pengetahuan tentang kinerja lingkungan.

### 1.5 Batasan Penelitian

Agar ruang lingkup penelitian ini tidak terlalu luas maka perlu ditentukan beberapa batasan yang akan dibahas. Dalam penelitian ini akan menggunakan profitabilitas dengan indikator *Return On Equity*, *Earning Per Share* dan *Net Profit Margin* sedangkan nilai perusahaan menggunakan indikator *Tobins'q* yaitu *Price to Book Value*. Selanjutnya untuk pengukuran kinerja lingkungan dalam penelitian ini menggunakan indikator PROPER hal ini dikarenakan *pertama* objek penelitian yang dilakukan di Indonesia sehingga menggunakan instrumen yang berasal dari kementerian lingkungan hidup, *kedua* instrumen PROPER telah mendapat apresiasi dari pihak internasional sebagai *tool* lingkungan yang mampu mendorong dunia usaha untuk taat terhadap lingkungan, menerapkan efisiensi pemakaian sumber daya dan memberdayakan masyarakat serta melakukan inovasi untuk pengelolaan lingkungan dan bahkan dicontoh beberapa negara di Asia, Amerika Latin dan Afrika.

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Irayanti (2014) dalam penelitiannya tentang analisis kinerja keuangan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan pada industri makanan dan minuman di BEI. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa baik secara simultan maupun parsial *Debt to Equity Ratio*, *Earning Per Share* dan *Net Profit Margin* sebagai indikator kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobins'q*). Hal ini berarti bahwa Peningkatan laba per lembar saham yang diterima pemegang saham pada perusahaan-perusahaan di subsektor makanan dan minuman pada Bursa Efek Indonesia membuat nilai perusahaan pada subsektor makanan dan minuman meningkat. Artinya naik turunnya EPS akan mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan. Indikator variabel kedua yaitu NPM mengalami peningkatan yang berarti laba bersih yang diterima perusahaan meningkat maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan yang signifikan. Artinya peningkatan laba bersih yang diperoleh perusahaan belum mampu meningkatkan nilai perusahaan pada subsektor makanan dan minuman.

Munawaroh (2014) meneliti pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan *corporate social responsibility* sebagai variabel moderating. Dalam penelitian ini peneliti berpendapat *Corporate Social Responsibility* (Tanggung Jawab Sosial Perusahaan) sering dianggap int dari etika bisnis, yang berarti bahwa perusahaan tidak hanya mempunyai kewajiban – kewajiban ekonomi dan legal (artinya kepada pemegang saham atau *shareholder*) tetapi juga

kewajiban-kewajiban terhadap pihak-pihak lain yang berkepentingan (*stakeholder*) yang jangkauannya melebihi kewajiban-kewajiban di atas (ekonomi dan legal). Tanggung jawab sosial dari perusahaan (*Corporate Social Responsibility*) merujuk pada semua hubungan yang terjadi antara sebuah perusahaan dengan semua stakeholder, termasuk didalamnya adalah pelanggan atau *customers*, pegawai, komunitas, pemilik atau investor, pemerintah, *supplier* bahkan juga kompetitor.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Aseets* (ROA) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, *Return On Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel *Corporate Social Responsibility* tidak mampu mempengaruhi hubungan antara *Return On Aseets* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel *Corporate Social Responsibility* mampu mempengaruhi hubungan antara *Return On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan.

Yuliana, Dinnul Alfian Akbar dan Rini Aprillia (2013) melakukan penelitian untuk gambaran tentang pengaruh struktur modal dan *Return on Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini ini dilakukan terhadap 15 perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007 – 2011. Metode analisis data yang digunakan untuk melakukan pengujian hipotesis adalah analisis regresi linier berganda dengan uji F dan uji T. Hasil penelitian ini menunjukkan secara struktur modal tidak mempunyai pengaruh

terhadap nilai perusahaan, dan *Return on Equity* (ROE) mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Putri (2014) menyatakan hasil penelitiannya ini membuktikan bahwa perusahaan Sub-Sektor Otomotif dan Komponen telah berhasil memaksimalkan penjualan dan memanfaatkan laba bersih berdasarkan tingkat asset tertentu yang menjadi acuan yang penting bagi investor dalam membuat keputusan investasi. Hal ini terlihat dari indikator kinerja *profitabilitas* yaitu *Net Profit Margin* (NPM) memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan untuk *Earning Per Share* (EPS) dan *Return On Equity* (ROE) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t yang ditolak pada taraf signifikansi 5% ( $p > 0,05$ ). Artinya EPS dan ROE tidak dapat digunakan untuk menentukan Nilai Perusahaan.

Nasution (2013) meneliti tentang pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Earning per share* (EPS), dan *Return On Equity* (ROE) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI Periode 2009-2012. *Price to book value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan atau bisa juga digunakan untuk mengukur tingkat kemahalan dari suatu saham. Semakin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek suatu perusahaan, sehingga mengakibatkan harga saham dari perusahaan tersebut meningkat pula. Hasil penelitian dengan menghasilkan temuan bahwa *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS) dan *Return On Equity* (ROE) secara simultan berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV) dengan nilai adjusted  $R^2$  sebesar 48.9%. Dan secara parsial *Return*

*On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV) sedangkan *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV).

Widiastuti (2016) melakukan penelitian tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Penelitian ini dilakukan terhadap 71 perusahaan sampel yang menjadi objek penelitian. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan ditinjau dari *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Growth in Earnings After Tax* (GEAT), sementara nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (MBV), sedangkan *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Growth in Earnings After Tax* (GEAT) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (MBV).

**Tabel 2.1**  
**Hasil – Hasil Penelitian Terdahulu**

No	Nama, tahun , judul	Variable Penelitian	Alat Analisis	Hasil
1	Irayanti (2014) Analisis Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Makanan dan Minuman di BEI	Variabel Independen : <i>Debt to Equity Ratio, Earning Per Share</i> dan <i>Net Profit Margin</i> . Variabel Dependen : Nilai Perusahaan ( <i>Tobins 'Q</i> )	Metode analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik, uji hipotesis dan regresi linear berganda.	Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara pengungkapan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan
2	Munawaroh (2014) Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Corporate Social Responsibility</i> sebagai Variabel Moderating	Variabel Independen : <i>Return On Aseets (ROA)</i> , <i>Return On Equity (ROE)</i> dan <i>Net Profit Margin (NPM)</i> Variabel Dependen : Nilai Perusahaan ( <i>Tobins 'Q</i> ) Variabel Moderasi : <i>Corporate Social Responsibility</i>	Pengujian hipotesis penelitian digunakan teknik analisis regresi linier berganda dengan aplikasi SPSS.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Return On Aseets (ROA)</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, <i>Return On Equity (ROE)</i> dan <i>Net Profit Margin (NPM)</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel <i>Corporate Social Responsibility</i> tidak mampu mempengaruhi hubungan antara <i>Return On Aseets (ROA)</i> dan <i>Net Profit Margin (NPM)</i> terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel <i>Corporate Social Responsibility</i> mampu mempengaruhi hubungan

				antara <i>Return On Equity</i> (ROE) terhadap nilai perusahaan.
3	Yuliana, Dinnul Alfian Akbar dan Rini Aprillia (2013) Pengaruh Struktur Modal dan <i>Return On Equity</i> (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen : Struktur Modal dan <i>Return on Equity</i> (ROE) Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Metode analisis data yang digunakan untuk melakukan pengujian hipotesis adalah analisis regresi linier berganda dengan uji F dan uji t.	Struktur modal tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, dan <i>Return on Equity</i> (ROE) mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan
4	Putri (2014) Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen : <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Return On Asset</i> (ROA) dan <i>Return On Equity</i> (ROE) Variabel Dependen : <i>Price to Book Value</i> (PBV)	Metode statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi sederhana dan analisis regresi berganda. Analisis data dan hipotesis tes dalam penelitian ini menggunakan SPSS versi 16.	<i>Net Profit Margin</i> (NPM) memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan untuk <i>Earning Per Share</i> (EPS) dan <i>Return On Equity</i> (ROE) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t yang ditolak pada taraf signifikansi 5% ( $p > 0,05$ ). Artinya EPS dan ROE tidak dapat digunakan untuk menentukan Nilai Perusahaan.
5	Nasution (2013) Pengaruh <i>Return On Asset</i> (ROA), <i>Earning Per Share</i> (EPS), dan <i>Return On Equity</i> (ROE) terhadap <i>price to book value</i>	Variabel Independen : <i>Return On Asset</i> (ROA), <i>Earning Per Share</i> (EPS), dan <i>Return On Equity</i> (ROE) Variabel Dependen : <i>Price</i>	Metode analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan selanjutnya pengujian hipotesis. Metode statistik yang digunakan adalah	Hasil penelitian menunjukkan <i>Return On Asset</i> (ROA) dan <i>Return On Equity</i> (ROE) berpengaruh terhadap <i>Price to Book Value</i> (PBV) sedangkan

	(PBV) pada perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI Periode 2009-2012	<i>to Book Value</i> (PBV)	analisis regresi linear berganda.	<i>Earning Per Share</i> (EPS) tidak berpengaruh terhadap <i>Price to Book Value</i> (PBV).
6	Widiastuti (2016) Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen : <i>Return On Assets</i> (ROA), <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), dan <i>Growth in Earnings After Tax</i> (GEAT) Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dengan menggunakan SPSS dimana data diuji dengan menggunakan uji koefisien determinasi, uji F dan uji t pada level signifikan 5%. Selain itu terdapat juga uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas dan uji heterokedastisitas.	Hasil pengujian menunjukkan bahwa <i>Return On Assets</i> (ROA) dan <i>Return On Equity</i> (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (MBV), sedangkan <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), dan <i>Growth in Earnings After Tax</i> (GEAT) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (MBV).

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2017

**Persamaan dan Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya:**

Beberapa peneliti telah membuktikan secara empiris hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan, terdapat beberapa perbedaan dan persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian yang dilakukan sekarang. Irayanti (2014) meneliti tentang analisis kinerja keuangan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan pada industri makanan dan minuman di BEI. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS) dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap nilai perusahaan (Tobins q), secara simultan maupun parsial. Hasil penelitian menunjukkan bahwa baik secara simultan maupun parsial *debt to equity ratio*, *earning per share* dan *net profit margin* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. *Debt to equity ratio*, *earning per share* dan *net profit margin* memiliki pengaruh serta memberikan kontribusi yang cukup besar terhadap nilai perusahaan pada subsektor makanan dan minuman di BEI maka manajemen perusahaan makanan dan minuman sebaiknya memperhatikan nilai-nilai *debt to equity ratio*, *earning per share* dan *net profit margin* yang akan berpengaruh pada nilai perusahaan.

Perbedaan atau kebaruan penelitian sekarang dengan terdahulu ialah terletak pada penambahan variabel moderasi kinerja lingkungan berdasarkan bahwa pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan merupakan cerminan hubungan perusahaan dengan lingkungan sehingga dapat mencerminkan kualitas dari perusahaan tersebut. Pengungkapan tanggung jawab sosial diharapkan dapat mempengaruhi keputusan investor untuk pengambilan keputusan investasi. Keputusan investasi tersebut dapat meningkatkan penghasilan perusahaan. Dengan demikian, apabila profitabilitas di interaksikan dengan kinerja lingkungan

diharapkan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Perbedaan selanjutnya terletak pada objek penelitian yang mengambil sampel perusahaan *go public* sub sektor manufaktur. Pemilihan sub sektor manufaktur dikarenakan perusahaan manufaktur erat kaitannya dengan dampak yang timbulkan baik langsung maupun tidak langsung terhadap lingkungan.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Munawaroh (2014) meneliti pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderating. Dalam penelitian ini peneliti berpendapat *Corporate Social Responsibility* (Tanggung Jawab Sosial Perusahaan) sering dianggap int dari etika bisnis, yang berarti bahwa perusahaan tidak hanya mempunyai kewajiban – kewajiban ekonomi dan legal (artinya kepada pemegang saham atau shareholder) tetapi juga kewajiban-kewajiban terhadap pihak-pihaklain yang berkepentingan (stakeholder) yang jangkauannya melebihi kewajiban- kewajiban di atas (ekonomi dan legal). Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh pengungkapan corporate social responsibility dalam memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.

Perbedaan atau kebaruan penelitian sekarang dengan terdahulu ialah terletak pada objek penelitian yang mengambil sampel perusahaan *go public* sub sektor manufaktur dan periode penelitian Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Aseets* (ROA) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, *Return On Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel *Corporate Social Responsibility* tidak mampu mempengaruhi hubungan antara *Return On Aseets*

(ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel Corporate Social Responsibility mampu mempengaruhi hubungan antara *Return On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan.

Yuliana (2013) melakukan penelitian untuk gambaran tentang pengaruh struktur modal dan *Return on Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal dan Return on Equity (ROE) terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan terhadap 15 perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007 – 2011. Hasil penelitian ini menunjukkan secara struktur modal tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, dan *Return on Equity* (ROE) mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan atau kebaruan penelitian sekarang ialah penambahan indikator yaitu *Net Profit Margin* dan *Earning Per Share*. Perbedaan selanjutnya ialah adanya variabel moderasi yaitu kinerja lingkungan dan objek penelitian yang mengambil sampel perusahaan *go public* sub sektor manufaktur.

Penelitian selanjutnya dilakukan Putri (2014) tentang analisis pengaruh rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur sub sektor otomotif dan komponen, menyatakan hasil penelitiannya ini membuktikan bahwa perusahaan Sub-Sektor Otomotif dan Komponen telah berhasil memaksimalkan penjualan dan memanfaatkan laba bersih berdasarkan tingkat asset tertentu yang menjadi acuan yang penting bagi investor dalam membuat keputusan investasi. Hal ini terlihat dari indikator kinerja profitabilitas yaitu *Net Profit Margin* (NPM) memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan untuk *Earning Per Share*

(EPS) dan *Return On Equity* (ROE) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Perbedaan atau kebaruan penelitian sekarang dengan terdahulu ialah terletak pada penambahan variabel moderasi kinerja lingkungan, berdasarkan bahwa Pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan merupakan cerminan hubungan perusahaan dengan lingkungan sehingga dapat mencerminkan kualitas dari perusahaan tersebut. Pengungkapan tanggung jawab sosial diharapkan dapat mempengaruhi keputusan investor untuk pengambilan keputusan investasi. Keputusan investasi tersebut dapat meningkatkan penghasilan perusahaan. Dengan demikian, apabila profitabilitas di interaksikan dengan kinerja lingkungan diharapkan berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Nasution (2013) meneliti tentang pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), dan *Return On Equity* (ROE) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI Periode 2009-2012. Hasil penelitian dengan menghasilkan temuan bahwa *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS) dan *Return On Equity* (ROE) secara simultan berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV) dengan nilai adjusted  $R^2$  sebesar 48.9%. Dan secara parsial *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV) sedangkan *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV). Perbedaan atau kebaruan penelitian sekarang dengan terdahulu ialah terletak pada penambahan variabel moderasi kinerja lingkungan, berdasarkan bahwa Pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan diharapkan dapat mempengaruhi

keputusan investor untuk pengambilan keputusan investasi. Keputusan investasi tersebut dapat meningkatkan penghasilan perusahaan. Dengan demikian, apabila profitabilitas di interaksikan dengan kinerja lingkungan diharapkan berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Widiastuti (2016) melakukan penelitian tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Penelitian ini dilakukan terhadap 71 perusahaan sampel yang menjadi objek penelitian. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan ditinjau dari *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Growth in Earnings After Tax* (GEAT), sementara nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *return on assets* (ROA) dan *return on equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (MBV), sedangkan *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Growth in Earnings After Tax* (GEAT) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (MBV). Perbedaan atau kebaruan penelitian sekarang dengan terdahulu ialah indikator nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV) serta berfokus pada variabel moderasi yaitu kinerja lingkungan. Hubungan perusahaan dengan lingkungan dapat mencerminkan kualitas dari perusahaan tersebut. Pengungkapan tanggung jawab sosial diharapkan dapat mempengaruhi keputusan investor untuk pengambilan keputusan investasi. Keputusan investasi tersebut dapat meningkatkan penghasilan perusahaan. Dengan demikian, apabila

profitabilitas di interaksikan dengan kinerja lingkungan diharapkan berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

## **2.2 Kajian Teoritis**

### **2.2.1 Laporan Keuangan**

#### **2.2.1.1 Pengertian Laporan Keuangan**

Laporan keuangan menurut Harahap (2008:105) adalah kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu. Laporan keuangan inilah yang menjadi bahan sarana informasi (*screen*) bagi analis dalam proses pengambilan keputusan. Laporan keuangan dapat menggambarkan posisi keuangan perusahaan, hasil usaha perusahaan dalam suatu periode, dan arus dana (kas) perusahaan dalam periode tertentu. Kamaludin (2011:34) menjelaskan laporan keuangan adalah hasil akhir dari suatu proses pencatatan yang merupakan suatu ringkasan dari transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan. Dari pengertian diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa laporan keuangan adalah laporan yang diterbitkan oleh suatu perusahaan berupa neraca, laporan laba rugi dan laporan perubahan modal yang merupakan catatan transaksi perusahaan dan perkembangan perusahaan selama periode tertentu.

#### **2.2.1.2 Tujuan Laporan Keuangan**

Menurut Standar Akuntansi Keuangan, tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan. Sedangkan menurut Murhadi

(2013:132), Prinsip Akuntansi Indonesia (1984) menyatakan bahwa tujuan laporan keuangan adalah sebagai berikut:

1. Untuk memberikan informasi keuangan yang dapat dipercaya mengenai aktiva dan kewajiban serta modal suatu perusahaan.
2. Untuk memberikan informasi yang dapat dipercaya mengenai perubahan dalam aktiva netto (aktiva dikurangi kewajiban) suatu perusahaan yang timbul dari kegiatan usaha dalam rangka memperoleh laba.
3. Untuk memberikan informasi keuangan yang membantu pemakai laporan dalam menaksir potensi perusahaan dalam menghasilkan laba.
4. Untuk memberikan informasi yang penting lainnya mengenai perubahan dalam aktiva dan kewajiban suatu perusahaan, seperti informasi mengenai aktivitas pembiayaan dan investasi.
5. Untuk mengungkap sejauh mungkin informasi lain yang berhubungan dengan laporan keuangan yang relevan untuk kebutuhan pemakai laporan, seperti informasi kebijakan akuntansi yang dianut perusahaan.

### **2.2.2 Teori Stakeholder**

Konsep tanggung jawab sosial mulai dikenal sejak tahun 1970an, yang secara umum dikenal dengan teori *stakeholder*. Teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholdernya* (pemegang saham, kreditor, konsumen, *supplier*, pemerintah, masyarakat, analisis dan pihak lain). Menurut teori ini, manajemen sebuah perusahaan diharapkan melakukan aktifitas yang dianggap penting oleh para *stakeholder* mereka dan kemudian melaporkan

kembali aktifitas – aktifitas tersebut kepada para *stakeholder*. Teori ini menyatakan bahwa seluruh *stakeholder* memiliki hak untuk disediakan informasi tentang bagaimana aktivitas perusahaan mempengaruhi mereka. Kelompok *stakeholder* inilah yang menjadi bahan pertimbangan utama bagi manajemen perusahaan dalam mengungkapkan dan atau tidak mengungkapkan suatu informasi di dalam laporan keuangan perusahaan.

Teori ini juga menjelaskan bahwa perusahaan akan memilih secara sukarela mengungkapkan informasi tentang kinerja *intellectual*, lingkungan, dan sosial mereka, melebihi dan diatas permintaan wajibnya untuk mengetahui harapan sesungguhnya atau diakui oleh stakeholder (Simanungkalit, 2015:22). Dua aspek penting yang dikemukakan stakeholder theory adalah hak (*right*) dan akibat (*effect*). Aspek utama, hak pada dasarnya menghendaki bahwa perusahaan dan para manajernya tidak boleh melanggar hak dan menentukan masa depan pihak lain (*stakeholder*). Sedangkan yang kedua, akibat, menghendaki agar manajemen perusahaan harus bertanggung jawab atas semua tindakan yang dilakukan. Teori ini dengan jelas menampilkan corak baru dalam mempersepsikan perusahaan dalam bentuk yang lebih sosial dan humanis, serta memberikan kesadaran etis tentang tanggung jawab sosial.

Teori *stakeholder* telah menjelaskan mengenai apa yang menyebabkan perusahaan melakukan pengungkapan tanggungjawab sosial kepada masyarakat dimana perusahaan itu melakukan kegiatannya. Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan bertujuan untuk menunjukan kepada masyarakat tentang aktivitas sosial yang telah dilakukan oleh perusahaan dan pengaruhnya terhadap

masyarakat. Dalam hal ini keamanan perusahaan yang pada akhirnya berujung pada kepentingan pemilik perusahaan merupakan motivasi untuk manajer dalam melakukan pengungkapan sosial. *Stakeholder theory* sangat mendasari dalam praktek *Corporate Social Responsibility* dan lingkungan karena adanya hubungan antara perusahaan dengan stakeholder, dimana stakeholder memiliki peran yang sangat penting bagi keberlangsungan perusahaan. dalam pemenuhan kepuasan kepada stakeholder maka pihak manajemen membuat pengungkapan sukarela diantaranya yaitu *Corporate Social Responsibility*, dimana dari pengungkapan inilah para *stakeholder* dapat mengendalikan pemakaian sumber daya untuk efisiensi dan efektifitas perusahaan (Pujiasih, 2013:11).

### **2.2.3 Teori Legitimasi**

Beberapa studi telah menggunakan teori legitimasi sebagai basis menjelaskan praktik Pengungkapan Sosial dan Lingkungan. Teori legitimasi menyatakan bahwa organisasi secara terus menerus mencoba untuk meyakinkan bahwa mereka melakukan kegiatan sesuai dengan batasan dan norma-norma masyarakat di mana mereka berada. Legitimasi masyarakat merupakan faktor strategis bagi perusahaan dalam rangka mengembangkan usahanya, hal itu dapat di jadikan wahana untuk menyusun strategi perusahaan, terutama terkait dengan memposisikan diri di tengah lingkungan masyarakat yang semakin maju. Sudaryanto (2011:14) menyatakan bahwa perusahaan memiliki kontrak dengan masyarakat untuk melakukan kegiatannya berdasarkan nilai – nilai yang berlaku dalam masyarakat, dan bagaimana perusahaan menanggapi berbagai kelompok kepentingan untuk melegitimasi kepentingan perusahaan.

Teori legitimasi kaitannya dengan kinerja ekonomi dan profitabilitas adalah apabila terjadi ketidakselarasan antara sistem - sistem nilai perusahaan dan sistem nilai masyarakat maka perusahaan dapat kehilangan legitimasinya, yang selanjutnya akan mengancam kelangsungan perusahaan. Dalam usaha memperoleh Legitimasi, perusahaan melakukan kegiatan sosial dan lingkungan yang memiliki implikasi akuntansi pada pelaporan dan pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan melalui pelaporan sosial dan lingkungan yang dipublikasikan. Teori legitimasi menegaskan bahwa untuk memperoleh kepercayaan dari masyarakat atas kegiatan yang dilakukan, maka perusahaan harus menjalankan kegiatannya sesuai dengan norma dan nilai – nilai yang berlaku di lingkungan sekitar.

#### **2.2.4 Profitabilitas**

Dewasa ini banyak pimpinan mendasarkan kinerja perusahaan yang dipimpin pada *financial performance*. Paradigma yang dianut oleh banyak perusahaan tersebut adalah *profit oriented*. Perusahaan yang dapat memperoleh laba yang besar, maka dapat dikatakan berhasil, atau memiliki kinerja finansial yang bagus. Sebaliknya apabila laba yang diperoleh perusahaan relatif kecil, maka dapat dikatakan perusahaan kurang berhasil atau kinerja yang kurang baik. Seringkali pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi perusahaan yang memperoleh laba yang besar, maka dapat dikatakan berhasil atau memiliki kinerja yang baik, sebaliknya kalau laba yang diperoleh perusahaan relatif kecil atau menurun dari periode sebelumnya, maka dapat dikatakan perusahaan kurang berhasil atau memiliki

kinerja yang kurang baik. Laba yang menjadi ukuran kinerja perusahaan harus dievaluasi dari suatu periode ke periode berikutnya dan bagaimana laba aktual dibandingkan dengan laba yang direncanakan.

Kasmir (2010:196) menyatakan profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut. Hasil pengukuran dapat dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen berkerja secara efektif dan efisien. Manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut harus mampu untuk memenuhi target yang telah ditetapkan. Rasio profitabilitas juga memiliki tujuan dan manfaat, tidak hanya bagi pihak pemilik namun bagi pihak diluar perusahaan terutama yang memiliki ikatan atau hubungan dengan perusahaan. Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar yaitu:

- a. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.

- b. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- c. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- d. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- e. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Sesuai dengan tujuan yang hendak dicapai, terdapat beberapa jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan. Masing – masing jenis rasio profitabilitas digunakan untuk menilai serta mengukur posisi keuangan perusahaan dalam suatu periode. Penggunaan seluruh atau sebagian rasio profitabilitas tergantung dari kebijakan manajemen. Jelasnya semakin lengkap jenis rasio yang digunakan semakin sempurna hasil yang dicapai. Artinya pengetahuan tentang kondisi dan posisi profitabilitas perusahaan dapat diketahui secara sempurna. Dalam praktiknya jenis rasio keuangan yang dapat digunakan adalah: Dalam penelitian ini menggunakan dua rasio yaitu rasio profitabilitas dan rasio pasar/pemilikan dengan menggunakan 3 indikator yaitu *Return On Equity*, *Net Profit Margin* dan *Earning Per Share*. Untuk lebih jelasnya dipaparkan sebagai berikut:

#### **2.2.4.1 Return On Equity**

Dalam menjalankan aktivitas operasionalnya perusahaan membutuhkan modal kerja. Modal kerja merupakan dana yang tertanam dalam aktiva lancar perusahaan yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehari – hari. Pengelolaan modal kerja menentukan posisi keuangan perusahaan sehingga diperlukan keseimbangan dalam hal penyediaan dan penggunaannya.

Modal kerja sebaiknya tersedia dalam jumlah yang cukup sehingga dapat memungkinkan perusahaan berfungsi secara ekonomis, tidak mengalami kesulitan untuk memperoleh barang dan jasa yang diperlukan untuk operasi. Modal kerja yang berlebihan menunjukkan adanya dana yang tidak produktif dimana dana yang tersedia tidak dipergunakan secara efektif, sebaliknya kekurangan modal kerja akan menimbulkan hilangnya kesempatan untuk memperoleh laba karena perusahaan kekurangan modal kerja untuk mengembangkan usahanya. Perusahaan yang dapat menjaga kinerjanya dengan baik terutama tingkat profitabilitasnya dan mampu membagikan deviden dengan baik, serta prospek usaha yang berkembang maka kemungkinan dana pihak ketiga yang berhasil dikumpulkan akan naik (Ummah, 2014:15).

*Return on Equity* (ROE) adalah salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur dan membandingkan kinerja profitabilitas perusahaan. Menurut Ross dkk (2009:90), *return on equity* adalah ukuran dari hasil yang diperoleh para pemegang saham sepanjang tahun. Karena memberikan keuntungan kepada pemegang saham adalah sasaran, *return on equity* menjadi ukuran dari hasil akhir kinerja yang sebenarnya. Van Horne (2009:226) menyatakan *return on equity* yang tinggi sering kali mencerminkan penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif. Sedangkan menurut Mardiyanto (2009:196), ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba para pemegang saham. ROE dianggap sebagai representasi dari kekayaan pemegang saham atau nilai. Rumus

untuk mencari *return on equity* dapat digunakan sebagai berikut (Kasmir, 2010:204):

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{earning after interest and tax}}{\text{equity}}$$

*Return on equity* menunjukkan “*earning power*” dari investasi nilai buku para pemegang saham dan frekuensi penggunaan dalam membandingkan dengan beberapa perusahaan dalam industri yang sejenis. Hasil pembagian ini pada umumnya dinyatakan dalam persen. Semakin tinggi rasio ini menandakan kinerja perusahaan semakin baik atau efisien, nilai *equity* perusahaan akan meningkat dengan peningkatan rasio ini. *Return on equity* yang tinggi menunjukkan penerimaan perusahaan akan kesempatan investasi yang sangat baik, dan manajemen biaya yang sangat efektif. Menurut Ross dkk (2009:92) *return on equity* lebih menjadi perhatian pemegang saham karena berkaitan dengan modal saham yang diinvestasikan untuk dikelola pihak manajemen. Bagi manajemen sebagai pihak internal perusahaan, *return on equity* mempunyai arti penting untuk menilai kinerja perusahaan dalam memenuhi harapan pemegang saham. Rasio ini merefleksikan fakta sederhana bahwa investor berharap mendapat lebih banyak uang jika mereka menginvestasikan lebih banyak dana. *Return on equity* merupakan alat ukur kesuksesan sebuah perusahaan yang utama dan sangat berpengaruh penting bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan.

#### 2.2.4.2 *Net Profit Margin*

Menurut Ross dkk (2009:92) *Net profit margin* adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih. Rasio ini menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. Hubungan antara laba bersih dan penjualan bersih menunjukkan kemampuan manajemen dalam menjalankan perusahaan secara cukup berhasil untuk menyisakan *margin* tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya untuk suatu risiko. Dengan mengetahui hal tersebut investor dapat menilai apakah perusahaan itu profitable atau tidak. Rumus untuk mencari *net profit margin* dapat digunakan sebagai berikut (Kasmir,2010:200):

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{earning after interest and tax}}{\text{sales}}$$

Jumlah laba usaha memberikan gambaran yang penting karena menunjukkan tingkat keberhasilan penjualan (keberhasilan kegiatan pembelian, produksi dan penjualan). Banyak faktor yang mempengaruhi perubahan laba usaha perusahaan dari tahun ke tahun. Jumingan (2006:165) menyebutkan beberapa faktor yang mempengaruhi perubahan laba bersih antara lain:

- a. Naik turunnya jumlah unit yang dijual dan harga jual per unit

- b. Naik turunnya harga pokok penjualan. Perubahan harga pokok penjualan ini dipengaruhi oleh jumlah unit yang dibeli atau diproduksi atau dijual dan harga pembelian per unit atau harga pokok per unit.
- c. Naik turunnya biaya usaha yang dipengaruhi oleh jumlah unit yang dijual, variasi jumlah unit yang dijual, variasi dalam tingkat harga dan efisiensi operasi perusahaan.
- d. Naik turunnya pos penghasilan atau biaya nonoperasional yang dipengaruhi oleh variasi jumlah unit yang dijual dan perubahan kebijakan dalam pemberian atau penerimaan *discount*.
- e. Naik turunnya pajak perseroan yang dipengaruhi oleh besar kecilnya laba yang diperoleh atau tinggi rendahnya tarif pajak.
- f. Adanya perubahan dalam metode akuntansi.

Para investor pasar modal perlu mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Sebab itu akan lebih meningkatkan kepercayaan investor untuk menanam modalnya kepada perusahaan. Semakin besar *net profit margin* nya maka semakin produktif suatu perusahaan tersebut. Maka dari itu rasio ini adalah termasuk rasio yang sangat berperan penting dalam luas pengungkapan laporan keuangan tahunan untuk memberikan informasi kepada investor khususnya tentang laba bersih yang akan diperoleh nantinya.

#### **2.2.4.3 Earning Per Share**

*Earning Per Share* (EPS) sebagai salah satu rasio yang biasa digunakan dalam prospektus, bahan penyajian, dan laporan tahunan kepada pemegang saham yang merupakan laba bersih dikurangi dividen (laba tersedia bagi pemegang

saham biasa) dibagi dengan rata-rata tertimbang dari saham biasa yang beredar akan menghasilkan laba per saham. Sehingga *Earning Per Share* (EPS) merupakan jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk tiap lembar saham yang beredar. Angka yang ditunjukkan dari EPS inilah yang sering dipublikasikan mengenai *performance* perusahaan yang menjual sahamnya ke masyarakat luas (*go public*) karena investor maupun calon investor berpandangan bahwa EPS mengandung informasi yang penting untuk melakukan prediksi mengenai besarnya dividen per saham dan tingkat harga saham dikemudian hari, serta EPS juga relevan untuk menilai efektivitas manajemen dan kebijakan pembayaran dividen (Udoki, 2014:9).

Besarnya EPS suatu perusahaan bisa diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan. Meskipun beberapa perusahaan tidak mencantumkan besarnya EPS perusahaan yang bersangkutan dalam laporan keuangannya, tetapi besarnya EPS suatu perusahaan dapat dihitung berdasarkan informasi laporan neraca dan laporan rugi laba perusahaan Andriani (2008) dalam Nirmaya (2014:19). EPS dianggap sebagai informasi paling mendasar dan berguna karena biasa menggambarkan prospek *earning* dimasa depan, dikatakan dapat menggambarkan prospek *earning* di masa depan karena EPS dapat digunakan investor untuk mengetahui perbandingan antara nilai instrinsik saham perusahaan dibanding harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan, dan atas dasar perbandingan tersebut investor akan bisa membuat keputusan apakah membeli atau menjual saham bersangkutan. Rumus untuk mencari laba per lembar saham biasa adalah sebagai berikut (Atmaja,2008:424):

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{earning after interest and tax}}{\text{jumlah lembar saham beredar}}$$

Perusahaan dalam melaporkan *earning* tidak sepenuhnya benar – benar merupakan *earning* yang sesungguhnya. Hal ini karena terkait dalam berbagai kepentingan pelaporan keuangan. Padahal semestinya *earning* yang positif dapat menjadi pendorong bagi investor untuk menanamkan modalnya disuatu perusahaan melalui pembelian saham perusahaan tersebut yang diterbitkan dibursa saham. Hal ini karena investor dalam memutuskan untuk menanamkan modalnya disuatu perusahaan, akan terlebih dahulu menilai prospek perusahaan tersebut yang ditunjukkan dengan *earning* yang positif akan berdampak pada *return* yang tentunya diharapkan dapat menguntungkan investor. Bila apresiasi investor positif terhadap suatu perusahaan, maka akan berdampak pada melonjaknya harga saham perusahaan tersebut dibursa saham.

## **2.2.5 Nilai Perusahaan**

### **2.2.5.1 Pengertian Nilai Perusahaan**

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan mempunyai makna yang lebih luas, tidak hanya sekedar memaksimalkan laba perusahaan. Husnan (2005) dalam Irayanti (2014:2) menyatakan nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan

kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi pendanaan (*financing*) dan manajemen asset (Susanti, 2010:32). Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Tandelilin (2010:183) dalam penilaian saham dikenal adanya tiga jenis nilai yaitu: nilai buku, nilai pasar dan nilai intrinsik saham. Nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (*emitten*). Nilai pasar adalah nilai saham di pasar, yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar. Sedangkan nilai intrinsik atau dikenal sebagai nilai teoritis adalah nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi. Investor berkepentingan untuk mengetahui ketiga nilai tersebut sebagai informasi penting dalam pengambilan keputusan. Jika nilai pasar suatu saham lebih tinggi dari nilai intrinsiknya maka saham tersebut tergolong *overvalued*, jika berlaku sebaliknya maka nilai saham tersebut *undervalued*. Konsep yang paling representatif untuk menentukan nilai suatu perusahaan adalah konsep instrinsik. Nilai perusahaan dalam konsep instrinsik bukan sekedar harga dari sekumpulan nilai aset,

melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan dikemudian hari.

#### **2.2.5.2 Faktor – faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan**

Menurut Brigham dan Houston (2012:17) nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu:

##### **1. Rasio likuiditas**

Aset likuid merupakan aset yang diperdagangkan di pasar aktif sehingga dapat dikonversi dengan cepat menjadi kas pada harga pasar yang berlaku. Rasio likuiditas menunjukkan hubungan antara kas dengan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya. Perusahaan dapat dikatakan likuid apabila perusahaan mampu melunasi utangnya ketika utang tersebut telah jatuh tempo. Semakin perusahaan likuid maka perusahaan tersebut mampu membayar kewajibannya sehingga investor tertarik untuk membeli saham dan harga saham akan bergerak naik. Dengan demikian nilai perusahaan akan meningkat.

##### **2. Rasio manajemen aset**

Rasio manajemen aset mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola asetnya. Rasio ini menggambarkan jumlah aset terlihat wajar, terlalu tinggi, atau terlalu rendah jika dilihat dari sisi penjualan. Jika perusahaan memiliki terlalu banyak aset maka biaya modalnya terlalu tinggi dan labanya akan tertekan. Di lain pihak jika aset terlalu rendah maka penjualan yang menguntungkan akan menghilang.

### 3. Rasio manajemen utang (*leverage*)

Rasio *leverage* mengukur sejauh mana perusahaan mendanai usahanya dengan membandingkan antara dana sendiri yang telah disetorkan dengan jumlah pinjaman kepada kreditur. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki risiko kecil apabila kondisi perekonomian menurun, tetapi sebaliknya apabila kondisi perekonomian sedang naik perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk memperoleh keuntungan yang relative besar. Keputusan dengan penggunaan *leverage* harus dipertimbangkan dengan saksama antara kemungkinan risiko dengan tingkat keuntungan yang akan diperoleh.

### 4. Rasio profitabilitas

Rasio ini mengukur kemampuan para eksekutif perusahaan dalam menciptakan tingkat keuntungan baik dalam bentuk laba perusahaan maupun nilai ekonomis atas penjualan, aset bersih perusahaan maupun modal sendiri. Rasio ini lebih diminati oleh para pemegang saham dan manajemen perusahaan sebagai salah satu alat keputusan investasi, apakah investasi bisnis ini akan dikembangkan, dipertahankan dan sebagainya.

#### **2.2.5.3 Pengukuran Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif dari investasi kepada manajer tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Harga saham yang

tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan antara lain:

a. *Price Earning Ratio* (PER)

*Price earning ratio* menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan (Brigham, 2006:110). Kegunaan *price earning ratio* adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *earning per share* nya. *Price earning ratio* menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan *earning per share*.

b. Tobin's Q

Tobin's Q ditemukan oleh seorang pemenang hadiah nobel dari Amerika Serikat yaitu James Tobin. Tobin's Q adalah nilai pasar dari aset perusahaan dengan biaya penggantinya: Menurut konsepnya, rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Dalam praktiknya, rasio Q sulit untuk dihitung dengan akurat karena memperkirakan biaya penggantian atas aset sebuah perusahaan bukanlah suatu pekerjaan yang mudah.

c. *Price to Book Value* (PBV)

Komponen penting lain yang harus diperhatikan dalam analisis kondisi perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV) yang merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjala dengan baik, umumnya

rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin tinggi nilai PBV suatu saham mengindikasikan persepsi pasar yang berlebihan terhadap nilai perusahaan dan sebaliknya jika PBV rendah, maka diartikan sebagai sinyal *good investment opportunity* dalam jangka panjang. Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemili perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Dalam penelitian ini penulis memilih indikator dari nilai perusahaan adalah *Price Book Value* (PBV) karena *price book value* banyak digunakan dalam pengambilan keputusan investasi. Secara sistematis *price to book value* (PBV) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut Atmaja (2008:417):

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Rasio PBV mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar pula (Dani, 2015: 14). Selain itu, Ada beberapa keunggulan PBV yaitu

- a. Nilai buku memiliki nilai intuitif yang relatif stabil dan dapat dibandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *Discounted cash flow* dapat menggunakan PBV sebagai perbandingan.

- b. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat digunakan untuk membandingkan nilai perusahaan-perusahaan yang sejenis sebagai petunjuk adanya *overvalue* atau *undervalue* dalam penilaian perusahaan.
- c. Perusahaan-perusahaan yang memiliki *earnings* negatif dimana tidak bisa dinilai dengan pengukuran *price earnings ratio* (PER) dapat dievaluasi dengan PBV.

## **2.2.6 Kinerja Lingkungan**

### **2.2.6.1 Pengertian Lingkungan Hidup**

Pengertian lingkungan hidup menurut Undang-undang No.32 Tahun 2009 tentang perlindungan dan pengelolaan lingkungan hidup dalam Bab I pasal 1 : “Lingkungan hidup adalah kesatuan ruang dengan semua benda, daya, keadaan, dan makhluk hidup, termasuk manusia dan perilakunya, yang mempengaruhi alam itu sendiri, kelangsungan perikehidupan, dan kesejahteraan manusia serta makhluk hidup lain. Pengelolaan lingkungan hidup merupakan bagian penting dari kegiatan pembangunan nasional, seperti ditetapkan dalam pasal 28H dan 33 UUD 1945. Pasal 28H ayat (1) UUD 1945 Amandemen ke-2 menyatakan “Setiap orang berhak hidup sejahtera lahir dan batin, bertempat tinggal, dan mendapatkan lingkungan hidup yang baik dan sehat serta berhak memperoleh pelayanan kesehatan” serta pasal 33 ayat (4) UUD 1945 Amandemen ke-4 menyatakan “Perekonomian nasional diselenggarakan berdasarkan atas demokrasi ekonomi dengan prinsip kebersamaan, efisiensi berkeadilan, berkelanjutan, berwawasan

lingkungan, kemandirian, serta dengan menjaga keseimbangan kemajuan dan kesatuan ekonomi nasional.”

Menurut Suparmoko (2007) dalam Rahma (2010:51) fungsi dan peranan lingkungan yang utama adalah sebagai sumber bahan mentah untuk diolah menjadi barang jadi atau untuk langsung dikonsumsi, sebagai asimilator yaitu sebagai pengolah limbah secara alami, dan sebagai sumber kesenangan (*amenity*). Dengan berkembangnya waktu dan semakin meningkatnya pembangunan demi meningkatkan kesejahteraan manusia, ternyata fungsi/peranan lingkungan telah menurun dari waktu ke waktu, artinya bahan mentah yang disediakan lingkungan alami telah semakin berkurang dan menjadi langka, kemampuan alam untuk mengolah limbah juga berkurang karena terlalu banyaknya limbah yang harus ditampung melebihi daya tampung lingkungan, dan kemampuan alam menyediakan kesenangan dan kegembiraan langsung juga semakin berkurang karena banyak sumber daya alam dan lingkungan yang telah diubah fungsinya atau karena meningkatnya pencemaran.

#### **2.2.6.2 Faktor – faktor yang mendorong perusahaan melakukan manajemen lingkungan**

Ja'far dan Arifah (2006) dalam Pujiasih (2013:25) menjelaskan ada beberapa faktor yang mendorong perusahaan melakukan manajemen lingkungan di antaranya yaitu: *pertama* sebagai *Regulatory demand*, tanggungjawab terhadap lingkungan muncul sejak 30 tahun terakhir. Setelah masyarakat meningkatkan tekannya kepada pemerintah untuk menetapkan peraturan pemerintah sebagai dampak meluasnya polusi. Sistem pengawasan manajemen lingkungan menjadi dasar untuk skor lingkungan, seperti program – program kesehatan dan keamanan

lingkungan. *kedua* yaitu *Cost factory*, adanya komplain – komplain terhadap produk – produk perusahaan akan membawa konsekuensi munculnya biaya pengawasan kualitas yang tinggi, karena semua aktivitas yang terlibat dalam proses produksi perlu dipersiapkan dengan baik.

Konsekuensi perusahaan untuk mengurangi polusi juga berdampak pada munculnya berbagai biaya seperti biaya pengelolaan limbah, penggunaan mesin yang *clean technology*, dan biaya kebersihan. Dan *ketiga* sebagai *Competitive requirement*, semakin berkembangnya pasar global dan munculnya berbagai kesepakatan perdagangan sangat berpengaruh pada munculnya gerakan standarisasi manajemen kualitas lingkungan. Persaingan internasional maupun nasional telah menuntut perusahaan untuk mendapatkan jaminan di bidang kualitas. Sistem manajemen lingkungan yang komprehensif terdiri dari kombinasi lima pendekatan antara lain:

1. Meminimalkan dan mencegah pemborosan, merupakan perlindungan lingkungan efektif yang sangat membutuhkan pencegahan terhadap aktivitas yang tidak berguna. Pencegahan polusi merupakan penggunaan material atau bahan baku, proses produksi atau praktek – praktek yang dapat mengurangi meminimalkan atau mengeliminasi penyebab polusi atau sumber – sumber polusi. Tuntutan aturan dan cost untuk pengawasan polusi yang semakin meningkat merupakan faktor penggerak bagi perusahaan untuk menemukan cara – cara yang efektif untuk mencegah polusi.
2. *Management demand side*, merupakan sebuah pendekatan dalam pencegahan polusi yang asal mulanya digunakan dalam industri. *Demand side industry*

mengharuskan perusahaan untuk melihat dirinya sendiri dalam sudut pandang baru, sehingga dapat menemukan peluang – peluang baru.

3. Desain lingkungan, merupakan bagian integral dari proses pencegahan polusi dan manajemen lingkungan proaktif. Perusahaan sering dihadapkan pada inefisiensi dalam mendesain produk, misalnya produk tidak bisa dirakit kembali, diupgrade kembali, dan direcycle. Desain lingkungan diharapkan dapat mengurangi biaya reprosesing dan mengembalikan produk ke pasar secara lebih cepat dan ekonomis.
4. *Product stewardship*, merupakan praktik – praktik untuk mengurangi risiko terhadap lingkungan melalui masalah – masalah dalam desain, manufaktur, distribusi, pemakaian atau penjualan produk. Alternatif produk yang memiliki *less pollution* dan alternatif material, sumber energi, metode prosesing yang mengurangi waste menjadi kebutuhan bagi perusahaan.
5. *Full cost environmental accounting*, merupakan konsep yang secara langsung akan berpengaruh terhadap individu, masyarakat, dan lingkungan yang biasanya tidak mendapatkan perhatian dari perusahaan.

Jafar dan Arifah (2006) dalam Pujiasih (2013:27) menjelaskan bahwa ukuran keberhasilan perusahaan dalam melaksanakan manajemen lingkungan dapat dilakukan dengan mengidentifikasi kinerja lingkungan proaktif. Penerapan manajemen lingkungan ini memerlukan keterlibatan prinsip dasar kedalam strategi perusahaan.

### 2.2.6.3 Pengukuran Kinerja Lingkungan

Rahma (2010:39) pengukuran kinerja lingkungan saat ini paling tidak ada empat macam yang bisa digunakan, yaitu AMDAL (Analisis Mengenai Dampak Lingkungan), PROPER, ISO (yaitu ISO 14001 untuk system manajemen lingkungan dan ISO 17025 untuk sertifikasi uji lingkungan dari lembaga independen), dan GRI (*Global Reporting Initiative*). GRI merupakan pioneer dalam mengembangkan kerangka kerja pelaporan sustainability yang berisikan laporan ekonomi, lingkungan dan social sebagai pembanding laporan keuangan. Dalam penelitian ini, indikator kinerja lingkungan yang digunakan adalah PROPER (*Programme for Pollution Control, Evaluation and Rating*) atau Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan. Peringkat penghargaan PROPER ini hampir menyerupai ISO namun berbeda karena lebih mampu menjelaskan kinerja lingkungan (*environmental performance*) perusahaan dari peringkat yang paling buruk hingga peringkat terbaik.

PROPER adalah Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup. Program ini bertujuan mendorong perusahaan taat terhadap peraturan lingkungan hidup dan mencapai keunggulan lingkungan (*environmental excellency*) melalui integrasi prinsip – prinsip pembangunan berkelanjutan dalam proses produksi dan jasa, dengan jalan penerapan sistem manajemen lingkungan, 3R, efisiensi energi, konservasi sumberdaya dan pelaksanaan bisnis yang beretika serta bertanggung jawab terhadap masyarakat melalui program pengembangan masyarakat. PROPER merupakan kegiatan pengawasan dan program pemberian insentif dan/atau disinsentif kepada

penanggung jawab usaha dan/atau kegiatan. Pemberian insentif sebagaimana dimaksud berupa penghargaan PROPER. Pemberian penghargaan PROPER berdasarkan penilaian kinerja penanggung jawab usaha dan/atau kegiatan dalam:

- a. Pencegahan pencemaran dan/atau kerusakan lingkungan hidup
- b. Penanggulangan pencemaran dan/atau kerusakan lingkungan hidup
- c. Pemulihan pencemaran dan/atau kerusakan lingkungan hidup.

PROPER dikembangkan dengan beberapa prinsip dasar, yakni: peserta PROPER bersifat selektif, yaitu diperuntukan bagi industri yang menimbulkan dampak besar dan meluas terhadap lingkungan dan mereka peduli dengan citra atau reputasi perusahaannya. Karena itu, pendekatan strategi yang dipilih adalah memanfaatkan peran serta masyarakat dan pengaruh pasar untuk memberikan tekanan kepada industri agar meningkatkan kinerjanya dalam pengelolaan lingkungan. Pemberdayaan masyarakat dan pengaruh tekanan pasar dilakukan dengan penyebaran informasi yang kredibel, sehingga dapat menciptakan naik atau turunnya citra perusahaan atau jatuh bangunnya reputasi suatu perusahaan/industri. Informasi mengenai kinerja perusahaan, dikomunikasikan dengan menggunakan simbol warna untuk memudahkan penyerapan informasi oleh masyarakat. Berikut ini beberapa simbol warna yang diberikan sesuai dengan penilaian peringkat kinerja usaha/atau kegiatan dalam mengelola lingkungan.

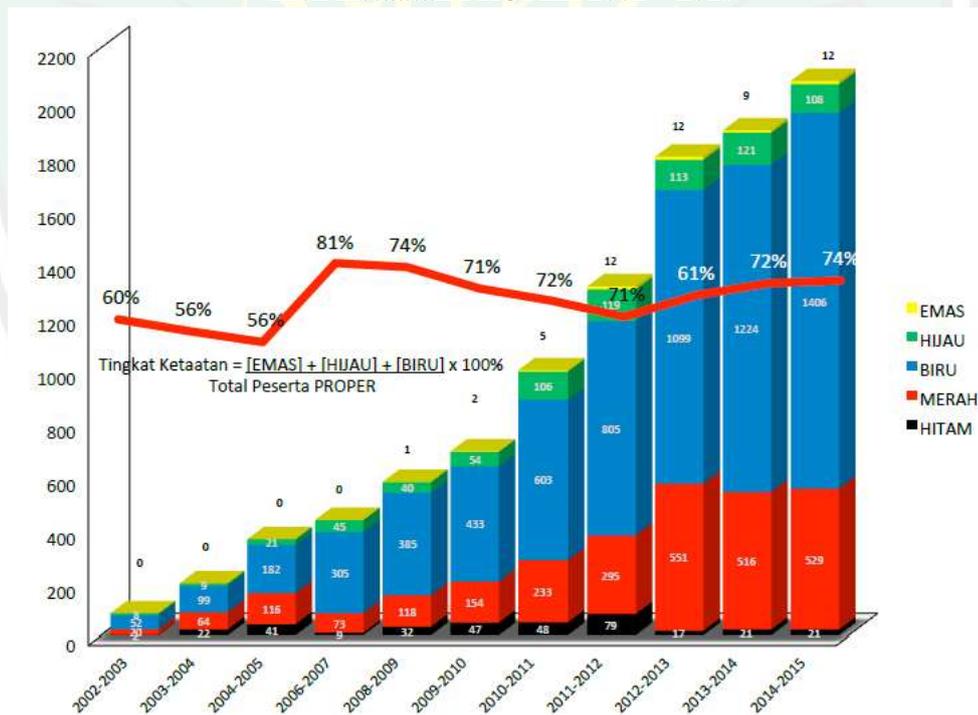
Kriteria Penilaian PROPER yang lebih lengkap dapat di lihat pada Peraturan Menteri Negara Lingkungan Hidup No 5 tahun 2011 tentang Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup. Penilaian kinerja berdasarkan pada kriteria penilaian PROPER yang terdiri atas:

1. Emas diberikan kepada usaha dan/atau kegiatan yang telah secara konsisten menunjukkan keunggulan lingkungan dalam proses produksi atau jasa, serta melaksanakan bisnis yang beretika dan bertanggung jawab terhadap masyarakat.
2. Hijau adalah untuk usaha dan/ atau kegiatan yang telah melakukan pengelolaan lingkungan lebih dari yang dipersyaratkan dalam peraturan (*beyond compliance*) melalui pelaksanaan sistem pengelolaan lingkungan dan mereka telah memanfaatkan sumber daya secara efisien serta melaksanakan tanggung jawab sosial dengan baik.
3. Biru adalah untuk usaha dan/atau kegiatan yang telah melakukan upaya pengelolaan lingkungan, yang dipersyaratkan sesuai dengan ketentuan atau peraturan perundang – undangan yang berlaku.
4. Merah adalah bagi mereka yang telah melakukan upaya pengelolaan lingkungan tetapi belum sesuai dengan persyaratan sebagaimana diatur dalam peraturan perundang – undangan.
5. Hitam diberikan kepada mereka yang dalam melakukan usaha dan/atau kegiatannya, telah dengan sengaja melakukan perbuatan atau melakukan kelalaian sehingga mengakibatkan terjadinya pencemaran atau kerusakan lingkungan, serta melanggar peraturan perundang-undangan yang berlaku dan/atau tidak melaksanakan sanksi administrasi.

Kriteria penilaian PROPER terdiri dari dua kategori, yaitu kriteria penilaian ketaatan dan kriteria penilaian lebih dari yang dipersyaratkan dalam peraturan (*beyond compliance*). Kriteria *pertama* tentang peraturan lingkungan hidup yang

digunakan sebagai dasar penilaian saat ini adalah peraturan yang berkaitan dengan: Persyaratan dokumen lingkungan dan pelaporannya, Pengendalian Pencemaran Air, Pengendalian Pencemaran Udara, Pengelolaan Limbah Bahan Berbahaya dan Beracun (B3), Pengendalian Pencemaran Air Laut, dan Potensi Kerusakan Lahan. Sedangkan *kedua* kriteria *beyond compliance* lebih bersifat dinamis karena disesuaikan dengan perkembangan teknologi, penerapan praktik – praktik pengelolaan lingkungan terbaik dan isu-isu lingkungan yang bersifat global.

**Gambar 2.1**  
**Tren Ketaatan PROPER 2002 – 2015**



Sumber : Laporan PROPER 2015

Aspek-aspek yang dinilai dalam kriteria *beyond compliance* meliputi: penerapan sistem manajemen lingkungan, upaya efisiensi energi, upaya penurunan emisi, implementasi *reduce*, *reuse* dan *recycle* limbah B3 dan non B3.

Penekanan kriteria ini adalah semakin banyak upaya untuk mengurangi terjadinya sampah, maka semakin tinggi nilainya. Selain itu, semakin besar jumlah limbah yang dimanfaatkan kembali, maka semakin besar pula nilai yang diperoleh perusahaan. Aspek-aspek lain dalam penilaian kriteria (*beyond compliance*), antara lain: Konservasi Air dan Penurunan Beban Pencemaran Air Limbah, Perlindungan Keanekaragaman Hayati, dan Program Pengembangan Masyarakat. PROPER bermaksud agar para stakeholder dapat menyikapi secara aktif informasi tingkat penaatan ini, dan mendorong perusahaan untuk lebih meningkatkan kinerja pengelolaan lingkungannya. Sehingga pada akhirnya dampak lingkungan dari kegiatan perusahaan dapat diminimalisasi. Dengan kata lain, PROPER merupakan *Public Disclosure Program for Environmental Compliance* (Laporan PROPER 2015).

## **2.2.7 Konsep Teori Dalam Perspektif Islam**

### **2.2.7.1 Keuntungan Dalam Islam**

Islam memiliki nilai komprehensif yang berarti syariah islam merangkum seluruh aspek kehidupan, baik ritual (ibadah) maupun social (mu'āmalah). Ibadah diperlukan untuk menjaga ketaatan dan keharmonisan hubungan manusia dengan Khaliq-nya. Ibadah juga merupakan sarana untuk mengingatkan secara kontinyu tugas manusia sebagai khalifah-Nya di muka bumi ini. adapun mu'āmalah diturunkan untuk menjadi *rules of the game* atau aturan main manusia dalam kehidupan sosialnya. Dalam Islam, ekonomi adalah bagian dari tatanan islam yang perspektif. Islam meletakkan ekonomi posisi tengah dan keseimbangan yang adil. Keseimbangan ini diterapkan dalam segala bidang ekonomi. Segi imbang

antara modal dan usaha, antara produksi dan konsumsi, antara produsen, perantara, dan konsumen dan antara golongan-golongan dalam masyarakat. Sejarah menunjukkan, bahwa hingga saat ini keuntungan masih menjadi tujuan utama suatu bisnis didirikan, dalam ajaran Islam memperoleh profit yang banyak diperbolehkan asalkan tidak merugikan orang lain. Diriwayatkan Rasûlullâh Shallallahu'alaihi wa sallam bersabda:

لَا تَحَاسَدُوا وَلَا تَنَاجَشُوا وَلَا تَبَاغَضُوا وَلَا تَدَابَرُوا وَلَا يَبِعْ بَعْضُكُمْ عَلَى بَيْعِ بَعْضٍ وَكُونُوا عِبَادَ اللَّهِ إِخْوَانًا الْمُسْلِمُ أَخُو الْمُسْلِمِ لَا يَظْلِمُهُ وَلَا يَخْذُلُهُ وَلَا يَحْقِرُهُ

Artinya: *Janganlah engkau saling hasad, saling menaikkan penawaran barang (padahal tidak ingin membelinya), saling membenci, saling merencanakan kejelekan, saling melangkahi pembelian sebagian lainnya. Jadilah hamba-hamba Allâh yang saling bersaudara. Seorang muslim adalah saudara muslim lainnya. Tidaklah ia menzalimi saudaranya, tidak pula ia membiarkannya dianiaya orang lain dan tidak layak baginya untuk menghina saudaranya.* [HR. Bukhâri]

Dalam Al Qur'an, banyak ayat-ayat yang menyinggung tentang keuntungan baik yang berkaitan dengan perniagaan (bisnis) ataupun yang berkaitan dengan tata cara perilaku manusia dalam kehidupan sehari-hari. Pembahasan yang berkaitan dengan keuntungan dalam Al-Qur'an dari surat Asy Syura ayat 20:

مَنْ كَانَ يُرِيدُ حَرْثَ الْآخِرَةِ نَزِدْ لَهُ فِي حَرْثِهِ وَمَنْ كَانَ يُرِيدُ حَرْثَ الدُّنْيَا نُؤْتِهِ مِنْهَا وَمَا لَهُ فِي الْآخِرَةِ مِنْ نَصِيبٍ

Artinya: *“Barang siapa yang menghendaki keuntungan di akhirat akan Kami tambah keuntungan-keuntungan itu baginya dan barang siapa yang menghendaki keuntungan di dunia Kami berikan kepadanya sebagian dari keuntungan dunia dan tidak ada baginya suatu bahagian pun di akhirat”*

Hampir semua perusahaan di dunia ini mendirikan usahanya dengan tujuan untuk memperoleh laba. Jika hal ini ditinjau lebih dalam maka akan dapat disimpulkan bahwa apabila laba meningkat maka yang diuntungkan adalah pemilik modal, karena laba akan ditambahkan pada modal. Pada sisi lain Allah SWT telah dengan tegas mengatakan bila manusia hanya menginginkan keuntungan dunia, maka keuntungan tersebut hanya akan ditambahkan meskipun dalam jumlah yang sedikit menurut ukuran Allah. Artinya keuntungan perusahaan sebaiknya tidak hanya menambah modal perusahaan saja, namun sebaiknya juga bermanfaat bagi kemaslahatan umat bahkan bagi alam raya ini. Allah SWT telah mempersilakan manusia mencari keuntungan dari bumi ini, dengan syarat agar selalu bersyukur. Dalam surat An-Nahl ayat 14, Allah berfirman:

وَهُوَ الَّذِي سَخَّرَ الْبَحْرَ لِتَأْكُلُوا مِنْهُ لَحْمًا طَرِيًّا وَتَسْتَخْرِجُوا مِنْهُ حِلْيَةً تَلْبَسُونَهَا وَتَرَى الْفُلْكَ مَوَاجِرَ فِيهِ وَلِتَبْتَغُوا مِنْ فَضْلِهِ وَلِعَلَّكُمْ تَشْكُرُونَ

Artinya: "Dan Dia-lah, Allah yang menundukkan lautan (untukmu), agar kamu dapat memakan daripadanya daging yang segar (ikan), dan kamu mengeluarkan dari lautan itu perhiasan yang kamu pakai; dan kamu melihat bahtera berlayar padanya, dan supaya kamu mencari (keuntungan) dari karunia-Nya, dan supaya kamu bersyukur"

Salah satu wujud dari syukur ini dapat berupa berbagi dengan sesama. Oleh karena itu tujuan perusahaan untuk mencapai laba yang maksimal sebaiknya disertai dengan tujuan perusahaan untuk berbagi kepada sesama, alam dan lingkungan, baik itu berbagi dalam bentuk pemberian sebagian laba, berbagi ilmu dan teknologi, maupun berbagi dengan cara lain yang dianggap bermanfaat untuk kemaslahatan umat, bukan keuntungan yang bermanfaat buat diri sendiri atau kelompoknya saja.

### 2.2.7.2 Lingkungan Hidup Dalam Islam

Dalam pandangan Islam, manusia ialah makhluk terbaik diantara semua ciptaan Tuhan dan berani memegang tanggungjawab mengelola bumi, maka semua yang ada di bumi diserahkan untuk manusia. Oleh karena itu manusia diangkat menjadi khalifah di muka bumi. Sebagai makhluk terbaik, manusia diberikan beberapa kelebihan diantara makhluk ciptaan-Nya, yaitu kemuliaan, diberikan fasilitas di daratan dan lautan, mendapat rizki dari yang baik-baik, dan kelebihan yang sempurna atas makhluk lainnya. Lingkungan merupakan bagian dari integritas kehidupan manusia. Sehingga lingkungan harus dipandang sebagai salah satu komponen ekosistem yang memiliki nilai untuk dihormati, dihargai, dan tidak disakiti, lingkungan memiliki nilai terhadap dirinya sendiri.

Integritas ini menyebabkan setiap perilaku manusia dapat berpengaruh terhadap lingkungan disekitarnya. Perilaku positif dapat menyebabkan lingkungan tetap lestari dan perilaku negatif dapat menyebabkan lingkungan menjadi rusak. Integritas ini pula yang menyebabkan manusia memiliki tanggung jawab untuk berperilaku baik dengan kehidupan di sekitarnya. Kerusakan alam diakibatkan dari sudut pandang manusia yang antroposentris, memandang bahwa manusia adalah pusat dari alam semesta. Sehingga alam dipandang sebagai objek yang dapat dieksploitasi hanya untuk memuaskan keinginan manusia, hal ini telah disinggung oleh Allah SWT dalam Al Quran surah Ar Ruum ayat 41

ظَهَرَ الْفَسَادُ فِي الْبَرِّ وَالْبَحْرِ بِمَا كَسَبَتْ أَيْدِي النَّاسِ لِيُذِيقَهُمْ بَعْضَ الَّذِي  
عَمِلُوا لَعَلَّهُمْ يَرْجِعُونَ

Artinya "Telah nampak kerusakan di darat dan di laut disebabkan Karena perbuatan tangan manusia, supaya Allah merasakan kepada mereka

*sebahagian dari (akibat) perbuatan mereka, agar mereka kembali (ke jalan yang benar)”*

Kerusakan lingkungan oleh manusia tidak disebabkan oleh tubuhnya (secara biologis), namun lebih disebabkan oleh hawa nafsu yang mengendalikan pikirannya. Amanat yang diberikan kepada manusia sebagai khalifah di bumi hendaknya diwujudkan dalam tindakan memelihara, mengelola, mengembangkan dan memanfaatkan kekayaan alam dengan sebaik-baiknya. Dorongan kepada manusia untuk pemeliharaan lingkungan hidup terdapat dalam perintah Allah yang telah kesalehan terhadap alam dalam bentuk etika tersebut, dalam Islam dianggap sebagai manifestasi rasa keberimanan manusia kepada Allah SWT. Muaranya adalah bahwa manusia dikatakan sebagai orang yang beriman manakala lingkungannya terjaga dengan baik.

Pandangan Islam tentang alam (lingkungan hidup) bersifat menyatu (holistik) dan saling berhubungan yang komponennya adalah Sang Pencipta alam dan makhluk hidup (termasuk manusia). Oleh karena itu, dalam memanfaatkan bumi ini tidak boleh semena-mena, dan seenaknya dalam mengeksploitasinya. Pemanfaatan berbagai sumber daya alam baik yang ada di laut, didaratan dan didalam hutan harus dilakukan secara proporsional dan rasional untuk kebutuhan masyarakat banyak dan generasi penerusnya serta menjaga ekosistemnya. Menyadari hal tersebut maka dalam pelaksanaan pembangunan sumber daya alam harus digunakan dengan rasional. Penggalian sumber kekayaan harus diusahakan dengan sekuat tenaga dan strategi dengan tidak merusak tata lingkungan dan tata hidup manusia. Perlu diusahakan penggunaan teknologi yang ramah lingkungan

dan bisa menjaga kelestariannya sehingga bisa dimanfaatkan secara berkesinambungan.

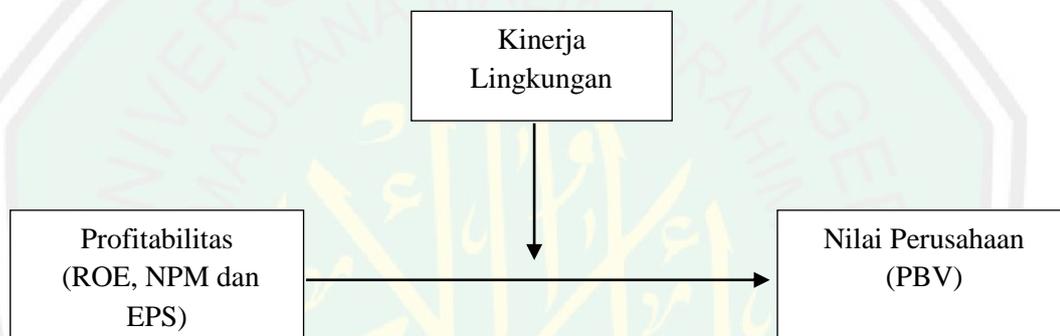
### 2.3 Kerangka Konseptual

Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang baik merupakan sinyal baik bagi investor maupun calon investor. Perusahaan yang memiliki tingkat kinerja lingkungan yang tinggi akan direspon positif oleh investor melalui fluktuasi harga saham perusahaan. Harga saham perusahaan secara relatif dalam industri yang bersangkutan merupakan cerminan pencapaian kinerja profitabilitas. Profitabilitas yang diukur dengan *return on equity*, *net profit margin* dan *earning per share* dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan kinerja lingkungan dengan indikator proper sebagai variabel pemoderasi. Variabel pemoderasi adalah variabel independen yang akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen lainnya terhadap variabel dependen. Dari gambar diatas kinerja lingkungan merupakan variabel pemoderasi sehingga variabel tersebut dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.

Penambahan variabel moderating kinerja lingkungan disini dimaksudkan untuk memperkuat hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan. Pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan merupakan cerminan hubungan perusahaan dengan lingkungan sehingga dapat mencerminkan kualitas dari perusahaan tersebut. Pengungkapan tanggung jawab sosial diharapkan dapat mempengaruhi keputusan investor untuk pengambilan keputusan investasi. Keputusan investasi tersebut dapat meningkatkan penghasilan perusahaan.

Dengan demikian, apabila profitabilitas di interaksikan dengan kinerja lingkungan diharapkan berdampak positif terhadap nilai perusahaan, sehingga indikator *return on equity*, *net profit margin* dan *earning per share* benar – benar dapat meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan harus selalu memperhatikan pengungkapan tanggungjawab sosialnya.

**Gambar 2.2**  
**Kerangka Konseptual**



Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2017

## 2.4 Hipotesis

### 2.4.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

#### 2.4.1.1 Pengaruh *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Mardiyanto (2009: 196), ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba para pemegang saham. Rasio ini menunjukkan tingkat kembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam

bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga pasar per lembar saham di pasar modal. Dengan naiknya harga pasar perlembar saham maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Beberapa penelitian yang berkaitan antara *return on equity* dengan nilai perusahaan memberikan hasil yang tidak konsisten seperti penelitian yang dilakukan oleh Yuliana (2013) menunjukkan *Return on Equity* (ROE) mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama ditunjukkan dalam penelitian yang telah dilakukan oleh Nasution (2013) yang menunjukkan bahwa rasio keuangan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Hal ini menunjukkan bahwa dengan semakin positifnya nilai dari *Return on Equity* (ROE) maka akan menunjukkan kinerja keuangan yang baik pula yang akan diikuti dengan meningkatnya harga saham dari perusahaan tersebut. Di sisi lain, hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Putri (2014) *Return On Equity* (ROE) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H.1.1 : *Return on Equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

#### **2.4.1.2 Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Ross dkk (2009:92) *Net profit margin* adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih. Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi dan nilai perusahaan

akan semakin membaik dengan pendapatan laba dari penanaman modal para investor. Selain itu, rasio NPM dapat mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya dengan meminimalkan beban perusahaan dan memaksimalkan laba perusahaan. Dari beberapa penelitian empiris yang pernah dilakukan mengenai hubungan antara *Net profit margin* dengan nilai perusahaan menunjukkan adanya *research gap*.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Munawaroh (2014) menyebutkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Irayanti (2014) yang menyebutkan bahwa *Net profit margin* memiliki pengaruh serta memberikan kontribusi yang cukup besar terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, hasil berbeda diperoleh Widiastuti (2016) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana hal tersebut bertentangan dengan penelitian-penelitian lainnya yang menyebutkan bahwa *Net Profit Margin* mempunyai arah hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas maka dirumuskan hipotesis:

H.1.2 : *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

#### **2.4.1.3 Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap Nilai Perusahaan**

*Earning Per Share* (EPS) merupakan jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk tiap lembar saham yang beredar (Udoki, 2014:9). EPS adalah informasi dasar yang sering digunakan investor untuk menentukan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang siap dibagikan

kepada para pemegang saham. Tinggi rendahnya EPS tergantung pada laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan. Perusahaan yang menghasilkan laba bersih yang besar menunjukkan kinerja yang baik di mata investor. Makin besar nilai EPS, semakin besar pengembalian yang diterima investor sehingga semakin menarik saham tersebut menyebabkan permintaan terhadap saham meningkat. Permintaan yang tinggi terhadap saham menyebabkan harga saham naik serta meningkatkan nilai PBV yang diukur berdasarkan harga saham. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka EPS berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Beberapa penelitian yang dilakukan terkait dengan hubungan *earning per share* dengan nilai perusahaan memberikan hasil diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Marlina (2013) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa variabel EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut diperkuat oleh Sari (2012) bahwa EPS memiliki pengaruh serta memberikan kontribusi yang cukup besar terhadap nilai perusahaan. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Dani (2015) bahwa EPS dan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis alternatif yang diajukan adalah sebagai berikut:

H.1.3 : *Earning Per Share* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **2.4.2 Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan**

Pertanggungjawaban sosial perusahaan diungkapkan antara lain di dalam laporan yang disebut *sustainability reporting* (laporan keberlanjutan). CSR dapat menjadi berkelanjutan apabila program yang dibuat oleh suatu perusahaan benar – benar merupakan komitmen bersama dari segenap unsur yang ada di dalam

perusahaan itu sendiri. Tentunya tanpa adanya komitmen dan dukungan dengan penuh antusias dari karyawan. Dengan melibatkan karyawan secara intensif, maka nilai dari program-program tersebut akan memberikan arti tersendiri yang sangat besar bagi perusahaan. Pengelolaan sumber daya manusia yang baik akan menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Teori *stakeholder* dijelaskan bahwa seluruh aktifitas perusahaan diharapkan dapat memberi nilai tambah terhadap perusahaan. Nilai tambah tersebut akan dapat dilihat dari kinerja yang dihasilkan oleh perusahaan melalui laporan keuangan. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*) 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 *corporate social responsibility* yang dilakukan perusahaan sebagai bentuk pertanggungjawaban dan kepedulian terhadap lingkungan di sekitar perusahaan. Banyak manfaat yang diperoleh perusahaan dengan pelaksanaan *corporate social responsibility*, antara lain produk semakin disukai oleh konsumen dan perusahaan diminati investor. Pelaksanaan CSR akan meningkatkan nilai perusahaan dilihat dari harga saham dan laba perusahaan (*earning*) sebagai akibat dari para investor yang menanamkan saham di perusahaan. Kusumadilaga (2010:5) menyatakan bahwa dengan adanya praktik CSR yang baik, diharapkan nilai perusahaan akan dinilai dengan baik oleh investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan Retno (2012) bahwa terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara kinerja lingkungan terhadap

nilai perusahaan. Sedangkan hasil berbeda ditunjukkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Sasmita (2014) menjelaskan kinerja lingkungan tidak memiliki pengaruh atau dampak langsung terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis alternatif yang diajukan adalah sebagai berikut:

H2 : Kinerja lingkungan (PROPER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan

#### **2.4.3 Pengaruh Kinerja Lingkungan sebagai Variabel Moderasi dalam hubungan antara Profitabilitas dan Nilai Perusahaan**

Adanya ketidakkonsistenan hubungan antara profitabilitas (*Return On Equity, Earning Per Share* dan *Net Profit Margin*) terhadap nilai perusahaan menunjukkan adanya faktor lain yang turut menginteraksi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Dalam hal ini, variabel kinerja lingkungan diharapkan dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Berdasarkan teori legitimasi pengaruh masyarakat luas dapat menentukan alokasi sumber keuangan dan sumber ekonomi, perusahaan cenderung menggunakan kinerja berbasis lingkungan dan pengungkapan informasi lingkungan untuk membenarkan atau melegitimasi aktivitas perusahaan di mata masyarakat. Teori legitimasi kaitannya dengan kinerja lingkungan adalah apabila jika terjadi ketidakselarasan antara sistem nilai perusahaan dan sistem nilai masyarakat (*legitimacy gap*), maka perusahaan dapat kehilangan legitimasinya yang selanjutnya akan mengancam kelangsungan hidup perusahaan.

Karena legitimasi adalah hal penting bagi organisasi, batasan-batasan yang ditekankan oleh norma-norma dan nilai-nilai sosial, dan reaksi terhadap batasan tersebut mendorong pentingnya analisis perilaku organisasi dengan

memperhatikan lingkungan. Perusahaan menggunakan laporan tahunan mereka untuk menggambarkan kesan tanggung jawab lingkungan dan keuangan, sehingga mereka diterima oleh masyarakat. Dengan adanya penerimaan dari masyarakat tersebut diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis alternatif yang diajukan adalah sebagai berikut:

H3 : Kinerja lingkungan (PROPER) mempengaruhi hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan.



## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan alat statistik dan pengujian hipotesis. Priadana (2009:3) menyatakan penelitian kuantitatif disebut juga dengan paradigma tradisional, positivis, eksperimental atau empiris. Metode kuantitatif menekankan pada pengujian teori – teori melalui pengukuran variabel – variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik. Pendekatan kuantitatif mengikuti metode deduktif yang dimulai dengan ide – ide abstrak, dengan prosedur pengukuran dan diakhiri dengan data empiris. Pendekatan kuantitatif menggunakan sistem yang kaku, format pertanyaan tertutup dan menggunakan metode yang sangat terstruktur (Wijaya, 2013:34).

#### **3.2 Lokasi Penelitian**

Lokasi dari penelitian ini adalah Bursa Efek Indonesia yang datanya dapat diambil dari data sekunder melalui BEI Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang (Galeri Investasi) Fakultas Ekonomi, yang beralamat di Jl. Gajayana No. 50 Malang.

### 3.3 Populasi dan Sampel

#### 3.3.1 Populasi

Menurut Hadi (2006:45) populasi dibagi menjadi dua yaitu populasi penelitian dan populasi sampel. Populasi penelitian adalah keseluruhan dari obyek penelitian yang akan diteliti. Populasi sebagai kumpulan atau agregasi dari seluruh elemen – elemen atau individu yang merupakan sumber informasi dalam suatu penelitian. Sedangkan populasi sampel adalah populasi yang benar – benar diambil sampelnya. Populasi ini terdiri atas unit – unit sampel dan terkumpul dalam sebuah kerangka sampel. Untuk mempermudah pelaksanaan penelitian, biasanya peneliti akan membatasi populasi penelitian. Pembatasan ini perlu dilakukan agar populasi penelitian bersifat homogen, sehingga tingkat kesulitan bisa ditekan seminimal mungkin. Dengan menentukan batasan populasi, maka generalisasi atas hasil penelitian juga hanya bisa terjadi di dalam batasan populasi tersebut.

Populasi pada penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang mengikuti program PROPER dan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dimana perusahaan-perusahaan tersebut bisa mempublikasikan laporan – laporan keuangannya pada masyarakat umum. Periode dalam penelitian ini adalah tahun 2011 – 2015. Dipilihnya satu kelompok industri yaitu industri manufaktur sebagai populasi dimaksudkan karena *pertama* Industri manufaktur merupakan industri paling berkontribusi terhadap perekonomian, dibandingkan sektor lain. *Kedua* Industri manufaktur juga berperan penting dalam perdagangan internasional karena dengan peningkatan kualitas dan kuantitas *output* yang dihasilkan dapat

meningkatkan daya saing industri di pasar global. Selain itu, sejak tahun 1990-an industri manufaktur Indonesia juga sangat unggul. Indonesia dapat menguasai 4,6 persen industri manufaktur dunia. *ketiga* Industri manufaktur lebih erat kaitannya dengan produksi langsung sehingga efek limbah yang dapat mencemari lingkungan dan masyarakat sekitar lebih besar, dan selain itu sektor manufaktur memiliki jumlah terbesar perusahaan dibandingkan sektor lainnya. Sampel akan diambil dari total populasi perusahaan manufaktur yang tercatat go public di BEI tahun 2011 – 2015 adalah 8 perusahaan yang terbagi dalam 5 kategori perusahaan.

### 3.3.2 Sampel

Sampel merupakan sebagian dari elemen – elemen populasi. Penelitian dengan menggunakan sampel yang representatif akan memberikan hasil yang mempunyai kemampuan untuk digeneralisasi (Priadana, 2009:104). Kriteria sampel yang representatif tergantung dari dua aspek yang saling berkaitan *pertama* akurasi yakni berkenaan dengan sejauh mana statistik sampel dapat mengestimasi parameter populasi dengan tepat. Akurasi berkaitan dengan tingkat keyakinan (*confidence level*). *Kedua* presisi yaitu sejauh mana hasil penelitian berdasarkan sampel dapat merefleksikan realitas populasinya dengan teliti. Presisi menunjukkan tingkat ketepatan hasil penelitian menggambarkan karakteristik populasinya. Dari populasi yang telah dijelaskan, maka ditemukan sampel sebanyak 8 perusahaan manufaktur sesuai dengan persyaratan kriteria sampel sebagai berikut

**Tabel 3.1**  
**Sampel Penelitian**

No	Nama Perusahaan	Jenis Perusahaan
1	PT. Unggul Indah Cahaya	Pengolahan Logam
2	PT. Jaya Pari Steel	Pengolahan Logam
3	PT. Gunawan Dian jaya Steel	Pengolahan Logam
4	PT. Citra Tubindo, Tbk	Pengolahan Logam
5	PT. Ultrajaya Milk Industry	Makanan dan Minuman
6	PT. Chandra Asri Petrochemical	Kimia
7	PT. Kalbe Farma	Farmasi
8	PT. Martina Berto	Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2017

### 3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang dilakukan pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, dengan tujuan untuk memperoleh sampel yang representatif berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Teknik *purposive sampling* merupakan sampel yang memiliki tujuan untuk memahami informasi tertentu pada sumber tertentu (Wijaya, 2013:28). Sampel ini dapat dikelompokkan menjadi sampel keputusan (*judgment*) yang memilih anggota – anggota sampel sesuai dengan beberapa kriteria teretentu atas dasar catatan yang lalu dan tujuan penelitian yang ingin dicapai. Kriteria penentuan sampel dalam penelitian ini :

- a. Perusahaan manufaktur yang listing di BEI
- b. Perusahaan manufaktur yang listing di BEI serta mengikuti Proper
- c. Perusahaan manufaktur yang mengikuti proper serta memperoleh penilain tunggal (Perusahaan yang beroperasi di satu tempat).

- d. Perusahaan yang memiliki rasio profitabilitas bernilai positif (tidak mengalami kerugian selama periode pengamatan).

**Tabel 3.2**  
**Kriteria Pengambilan Sampel**

No	Kriteria	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015
1	Perusahaan Manufaktur yang listing di BEI	130	132	135	139	142
2	Perusahaan Manufaktur yang mengikuti Proper	48	48	57	62	64
3	Perusahaan manufaktur yang mengikuti proper serta memperoleh penilain tunggal	16	16	16	16	16
4	Perusahaan yang memiliki rasio profitabilitas bernilai positif	8	8	8	8	8
5	Jumlah Sampel	8	8	8	8	8

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2017

### 3.5 Data dan Jenis Data

Menurut Hadi (2006:41) data penelitian dapat diklasifikasikan dengan menggunakan beberapa dasar. Dasar klasifikasi yang sering dilakukan adalah klasifikasi berdasarkan sumber, jenis maupun cakupan waktu. Ditinjau dari sisi sumber, data penelitian dibagi menjadi dua yaitu data primer dan data sekunder. Sumber data penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah yang diperoleh secara tidak langsung dari objek penelitian. Penelitian dengan menggunakan data sekunder banyak dilakukan, karena beberapa alasan antara lain:

- a. Waktu pengumpulan datanya relatif jauh lebih cepat bila dibandingkan dengan menggunakan data primer.
- b. Kualitas data lebih baik bila dibandingkan dengan menggunakan data primer, karena atas data tersebut sudah diuji validitas maupun realibilitasnya.
- c. Prosedur untuk mendapatkan data tersebut relatif lebih mudah, serta tidak terganjal dengan jawaban confidensial (rahasia) dari pihak manajemen.

### **3.6 Teknik Pengumpulan Data**

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan teknik dokumentasi yaitu teknik pengambilan data dengan cara mengambil data melalui dokumen – dokumen yang ada di BEI. Adapun data yang dikumpulkan adalah data laporan keuangan selama kurun waktu 4 tahun pada perusahaan manufaktur yang telah go publik di BEI periode 2011 – 2015.

### **3.7 Definisi Operasional Variabel**

Setelah ditetapkan mana variabel bebas (Independent variabel) dan variabel terikat (Dependent variabel) maka akan dilakukan penjelasan atau pendefinisian terhadap masing-masing variabel. Pada bagian ini akan diuraikan mengenai definisi dari masing – masing variabel yang digunakan berikut operasional dan cara pengukurannya. Penjelasan dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini antara lain:

### 3.7.1 Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini yaitu profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS) dan *Net Profit Margin* (NPM).

#### a. *Return On Equity*

*Return on Equity* (ROE) adalah salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur dan membandingkan kinerja profitabilitas perusahaan. Menurut Ross dkk (2009:90), *return on equity* adalah ukuran dari hasil yang diperoleh para pemegang saham sepanjang tahun. Karena memberikan keuntungan kepada pemegang saham adalah sasaran, *return on equity* menjadi ukuran dari hasil akhir kinerja yang sebenarnya. Horne dan Wachowicz (2009:226) menyatakan *return on equity* yang tinggi sering kali mencerminkan penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif. ROE dianggap sebagai representasi dari kekayaan pemegang saham atau nilai. Rumus untuk mencari *return on equity* dapat digunakan sebagai berikut (Kasmir, 2010:204):

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{earning after interest and tax}}{\text{equity}}$$

#### b. *Net Profit Margin*

*Net profit margin* adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih. Rasio ini menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan

perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi (Ross dkk, 2009:92). Dengan mengetahui hal tersebut investor dapat menilai apakah perusahaan itu profitable atau tidak. Rumus untuk mencari *net profit margin* dapat digunakan sebagai berikut (Kasmir,2010:200):

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{earning after interest and tax}}{\text{sales}}$$

c. *Earning Per Share*

*Earning Per Share* merupakan rasio antara pendapatan laba setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar. Kasmir (2010:207) menyatakan bahwa rasio ini digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. EPS sebagai informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna karena biasa menggambarkan prospek *earning* dimasa depan, dikatakan dapat menggambarkan prospek *earning* di masa depan karena EPS dapat digunakan investor untuk mengetahui perbandingan antara nilai instrinsik saham perusahaan dibanding harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan, dan atas dasar perbandingan tersebut investor akan bisa membuat keputusan apakah membeli atau menjual saham bersangkutan. Rumus untuk mencari laba per lembar saham biasa adalah sebagai berikut (Atmaja,2008:424):

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{earning after interest and tax}}{\text{jumlah lembar saham beredar}}$$

### 3.7.2 Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan yang diporsikan dengan *Price to Book Value* (PBV).

#### a. Nilai Perusahaan

*Price to Book Value* (PBV) yang merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjaya dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. *Price to book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospe perusahaan kedepan. Secara sistematis *Price to Book Value* (PBV) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut Atmaja (2008:417):

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

### 3.7.3 Variabel Moderasi

Variabel moderating adalah variabel yang memperkuat atau memperlemah hubungan langsung antara variabel independen dan variabel dependen. Dalam penelitian ini kinerja lingkungan sebagai variabel moderasi yang diukur melalui prestasi perusahaan dalam mengikuti PROPER.

a. Kinerja Lingkungan (PROPER)

PROPER adalah Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup. Program ini bertujuan mendorong perusahaan taat terhadap peraturan lingkungan hidup dan mencapai keunggulan lingkungan (*environmental excellency*) melalui integrasi prinsip-prinsip pembangunan berkelanjutan dalam proses produksi dan jasa, dengan jalan penerapan sistem manajemen lingkungan, 3R, efisiensi energi, konservasi sumberdaya dan pelaksanaan bisnis yang beretika serta bertanggung jawab terhadap masyarakat melalui program pengembangan masyarakat.

Pengukuran kinerja lingkungan menggunakan Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Lingkungan Hidup (PROPER). Proper dikelompokkan dalam 5 (lima) peringkat warna. Masing – masing peringkat warna yang mencerminkan kinerja perusahaan, dalam penelitian ini akan diberi skor sebagai berikut:

**Tabel 3.3**  
**Kriteria Peringkat Proper**

Peringkat	Skor	Keterangan
Emas	5	Usaha dan/atau kegiatan yang telah secara konsisten menunjukkan keunggulan lingkungan dalam proses produksi atau jasa, serta melaksanakan bisnis yang beretika dan bertanggung jawab terhadap masyarakat.
Hijau	4	Usaha dan/ atau kegiatan yang telah melakukan pengelolaan lingkungan lebih dari yang dipersyaratkan dalam peraturan ( <i>beyond compliance</i> ) melalui pelaksanaan sistem pengelolaan lingkungan dan mereka telah memanfaatkan sumber daya secara efisien serta melaksanakan tanggung jawab sosial dengan baik.
Biru	3	Usaha dan/atau kegiatan yang telah melakukan upaya pengelolaan lingkungan, yang dipersyaratkan sesuai dengan ketentuan atau peraturan perundangundangan yang berlaku.

Merah	2	Bagi mereka yang telah melakukan upaya pengelolaan lingkungan tetapi belum sesuai dengan persyaratan sebagaimana diatur dalam peraturan perundangundangan.
Hitam	1	Diberikan kepada mereka yang dalam melakukan usaha dan/atau kegiatannya, telah dengan sengaja melakukan perbuatan atau melakukan kelalaian sehingga mengakibatkan terjadinya pencemaran atau kerusakan lingkungan, serta melanggar peraturan perundang – undangan yang berlaku dan/atau tidak melaksanakan sanksi administrasi.

Sumber : Laporan PROPER 2015

**Tabel 3.4**  
**Definisi Operasional Variabel**

No	Variable	Definisi	Pengukuran
1	Profitabilitas	Kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada.	$ROE = \frac{\text{earning after interest and tax}}{\text{equity}}$ $EPS = \frac{\text{laba saham biasa}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$ $NPM = \frac{\text{earning after interest and tax}}{\text{sales}}$
2	Nilai Perusahaan	Nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar	$PBV = \frac{\text{harga pasar per lembar saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$
3	Kinerja Lingkungan	Kinerja perusahaan dalam menciptakan lingkungan yang baik ( <i>green</i> )	Hasil penilaian dari kementerian lingkungan hidup melalui Proper

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2017

### 3.8 Analisis Data

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh hubungan antara variabel independen (ROE, NPM dan EPS) dan variabel dependen (PBV), serta menguji apakah kinerja lingkungan mempunyai pengaruh

terhadap hubungan antara ROE, NPM dan EPS dan PBV. Penelitian dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda dan regresi moderasian.

### **3.8.1 Analisis Deskriptif**

Analisis ini bertujuan untuk menggambarkan apa yang ditemukan pada hasil penelitian dan memberikan informasi sesuai dengan yang diperoleh dilapangan. Teknik deskriptif yang dimaksudkan dalam penelitian ini adalah untuk menginterpretasikan nilai rata-rata, nilai maksimum, dan nilai minimum dari masing-masing variabel penelitian.

### **3.8.2 Uji Asumsi Klasik**

#### **a. Uji Normalitas**

Umar (2008:79) menyatakan uji normalitas berguna untuk mengetahui apakah variabel dependen, independen atau keduanya berdistribusi normal, mendekati normal atau tidak. Jika data ternyata tidak terdistribusi dengan normal, analisis non parametrik dapat digunakan. Jika data berdistribusi normal, analisis parametrik termasuk model – model regresi dapat digunakan. Mendeteksi data berdistribusi normal atau tidak dapat diketahui dengan menggambarkan penyebaran data melalui sebuah grafik. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya, model regresi memenuhi asumsi normalitas. Uji kenormalan data juga bisa dilakukan tidak berdasarkan grafik, misalnya dengan uji kolmogorov – smirnov.

#### **b. Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas berguna untuk mengetahui apakah pada model regresi yang diajukan telah ditemukan korelasi kuat antar variabel independen,

dimana akan diukur keeratan hubungan antar variabel bebas tersebut melalui besaran koefisien korelasi ( $r$ ). Dikatakan terjadi multikolinearitas, jika koefisien korelasi antar variabel bebas lebih besar dari 0,60 (pendapat lain: 0,50; 0,70; 0,80 dan 0,90). Dikatakan tidak terjadi multikolinearitas jika koefisien korelasi antar variabel lebih kecil atau sama dengan 0,60 (Sunyoto, 2013:87).

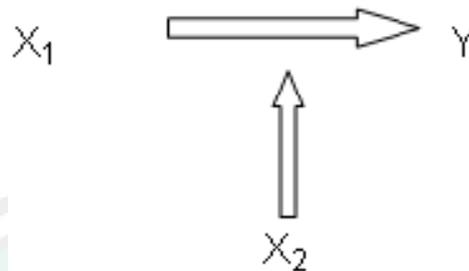
**c. Uji Heteroskedastisitas**

Uji heterokedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi, terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap, disebut homoskedastisitas, sedangkan untuk varians yang berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah model yang homoskedastisitas. Cara untuk menentukan heterokedastisitas dapat dilakukan dengan berbagai cara diantaranya: residual plot, metode grafik, uji park, uji glejser dan kelaziman (Umar, 2008:84).

**d. Regresi Linier Berganda Dengan MRA (*Moderating Regression Analysis*)**

Variabel moderating mempengaruhi hubungan langsung antara variabel independen dengan variabel dependen. Pengaruh ini dapat memperkuat atau memperlemah hubungan langsung antara variabel independen dengan variabel dependen. Variabel moderating juga dapat menyebabkan sifat atau hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen menjadi positif atau negatif. Model hubungan ini dapat digambarkan sebagai berikut:

**Gambar 3.1 Model hubungan regresi dengan variabel moderating**



Pada gambar di atas variabel X2 merupakan variabel moderating, karena dapat melemahkan atau memperkuat hubungan antara X1 dan Y. Artinya, semakin tinggi X1 dan X2, maka semakin tinggi Y, dan sebaliknya semakin rendah X1 dan X2, maka semakin rendah pula Y. Ada beberapa cara untuk menguji regresi dengan variabel moderating dan salah satunya adalah *Moderated Regression Analysis (MRA)*. *Moderated Regression Analysis (MRA)* atau uji interaksi merupakan aplikasi khusus regresi berganda linear dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen) dengan rumus persamaan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3 X_1X_2 + e$$

Variabel perkalian antara X1 dan X2 disebut juga variabel moderat oleh karena menggambarkan pengaruh moderating variabel X2 terhadap hubungan X1 dan Y. Sedangkan variabel X1 dan X2 merupakan pengaruh langsung dari variabel X1 dan X2 terhadap Y. X1 dan X2 dianggap sebagai variabel moderat karena:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3 X_1X_2 + e$$

$$dY/dX_1 = b_1 + b_3X_2$$

Persamaan tersebut memberikan arti bahwa  $dY/dX_1$  merupakan fungsi dari X2 atau variabel X2 memoderasi hubungan antara X1 dan Y.

Hipotesis yang akan diuji :

Semakin tinggi X1 dan X2 maka akan berpengaruh terhadap semakin tingginya Y. Untuk menguji apakah B merupakan variabel moderating maka persamaan regresi dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3 X_1X_2 + e$$

Ketentuan :

Jika variabel X2 merupakan variabel moderating, maka koefisien b3 harus signifikan pada tingkat signifikansi yang ditentukan. Regresi dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA) pada umumnya menimbulkan masalah oleh karena akan terjadi multikolonieritas yang tinggi antara variabel independen, misalkan antara variabel X1 dan variabel moderat (X1X2) atau antara variabel X2 dan Moderat (X1X2). Hal ini disebabkan pada variabel moderat ada unsur X1 dan X2. Hubungan multikolonieritas lebih dari 80% menimbulkan masalah dalam regresi. Dari hasil regresi persamaan – persamaan diatas dapat terjadi beberapa kemungkinan sebagai berikut:

- a. Jika variabel moderator (Z) tidak berinteraksi dengan variabel prediktor/independen (X) namun berhubungan dengan variabel kriteria/dependen (Y) maka variabel Z tersebut bukanlah variabel moderator melainkan merupakan variabel intervening atau variabel independen.
- b. Jika variabel moderator (Z) tidak berinteraksi dengan variabel independen (X) dan juga tidak berhubungan dengan variabel dependen (Y) maka variabel Z merupakan variabel moderator homologizer.
- c. Jika variabel moderator (Z) berinteraksi dengan variabel independen (X) dan juga berhubungan signifikan dengan variabel dependen (Y) maka variabel Z

tersebut merupakan variabel quasi moderator (moderator semu). Hal ini karena variabel Z tersebut dapat berlaku sebagai moderator juga sekaligus sebagai variabel independen.

- d. Jika variabel moderator (Z) berinteraksi dengan variabel independen (X) namun tidak berhubungan signifikan dengan variabel dependen (Y) maka variabel Z tersebut merupakan variabel pure moderator (Ghazali, 2013:224).

### 3.8.3 Uji Hipotesis

#### a. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinasi adalah di antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel – variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Formula menghitung koefisien determinasi adalah :

$$R^2 = \frac{TSS - SSE}{TSS} = \frac{SSR}{TSS}$$

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen maka  $R^2$  pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, dianjurkan untuk menggunakan nilai adjusted  $R^2$  pada saat mengevaluasi mana model regresi yang terbaik (Priadana, 2009:189).

#### b. Uji t – test (*Parsial*)

Untuk menguji pengaruh variabel independen digunakan uji t, yang berfungsi untuk menguji keberartian koefisien regresi linier berganda secara

persial. Menurut Wijaya (2013:128) pengujian melalui uji t dilakukan dengan membandingkan t-hitung ( $t_{hitung}$ ) dengan t-tabel ( $t_{tabel}$ ) pada derajat signifikan 5%. Apabila hasil pengujian menunjukkan :

- a. ( $t_{hitung}$ ) > ( $t_{tabel}$ ) atau apabila probabilitas kesalahan kurang dari 5% maka  $h_0$  ditolak dan  $h_a$  diterima, yang berarti bahwa variabel dependen dapat menerangkan variabel independen, dan memang ada pengaruh yang signifikan diantara kedua variabel yang diuji.
- b. ( $t_{hitung}$ ) < ( $t_{tabel}$ ) atau apabila probabilitas kesalahan kurang dari 5% maka  $h_0$  diterima dan  $h_a$  ditolak, yang berarti bahwa variabel dependen dapat menerangkan variabel independen, dan memang tidak ada pengaruh yang signifikan diantara kedua variabel yang diuji.

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Hasil Penelitian

##### 4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini mengambil obyek perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Karakteristik utama industri manufaktur adalah mengolah sumber daya menjadi barang jadi melalui suatu proses pabrikasi. Keberadaan industri manufaktur setidaknya mengatasi dua permasalahan bangsa yaitu kemiskinan dan pengangguran. Berdasarkan BPS tahun 2010, total ekspor nasional senilai USD 157,8 milyar dan sebesar USD 129,7 milyar berasal dari *non-oil & gas* (industri manufaktur termasuk di dalamnya). Sementara dari total tenaga kerja nasional yang 108.207.767 pekerja, sebesar 12,8% bekerja pada industri manufaktur.

Aktivitas perusahaan yang tergolong dalam kelompok industri manufaktur mempunyai tiga kegiatan utama yaitu *Pertama* kegiatan utama untuk memperoleh atau menyimpan input atau bahan baku, *Kedua* kegiatan pengolahan atau pabrikasi atau perakitan atas bahan baku menjadi bahan jadi dan *Ketiga* kegiatan menyimpan atau memasarkan barang jadi. Ketiga kegiatan utama tersebut tercermin dalam laporan keuangan perusahaan pada perusahaan industri manufaktur. Dari segi produk yang dihasilkan, aktivitas industri manufaktur mencakup 3 klasifikasi jenis usaha antara lain sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, serta industri barang konsumsi.

## 1. Industri dasar dan kimia

- a. Sub sektor industri semen, industri semen merupakan industri yang memproduksi zat yang digunakan untuk merekat batu bata, batako, maupun bahan bangunan lainnya.
- b. Sub sektor industri keramik dan porselen yaitu industri yang menghasilkan barang dari tanah liat yang dibakar, ataupun yang terbuat dari semua bahan bukan logam dan anorganik yang berbentuk padat.
- c. Sub sektor industri logam merupakan industri yang menghasilkan sejenis unsur kimia yang siap membentuk ion dan memiliki ikatan logam serta memiliki sifat kuat, keras, dan merupakan penghantar panas dan listrik, serta mempunyai titik lebur yang tinggi.
- d. Sub sektor industri kimia, merupakan industri yang terlibat dalam produksi zat kimia. Industri kimia terlibat dalam pemrosesan bahan mentah yang diperoleh melalui penambangan, pertanian, dan sumber-sumber lain, menjadi material, zat kimia, serta senyawa kimia yang dapat berupa produk akhir atau produk antara yang akan digunakan di industri lain.
- e. Sub sektor industri pakan ternak merupakan perusahaan yang memproduksi makanan/asupan yang diberikan kepada hewan ternak (peliharaan).
- f. Sub sektor industri plastik & kemasan merupakan industri yang memproduksi mencakup produk polimerisasi sintetik atau semi – sintetik.
- g. Sub sektor industri pulp dan kertas merupakan industri yang mengolah kayu sebagai bahan dasar untuk memproduksi pulp, kertas, papan, dan produk berbasis selulosa lainnya.

## 2. Aneka industri

- a. Sub sektor otomotif dan komponen ialah industri yang merancang, mengembangkan, memproduksi, memasarkan, dan menjual kendaraan bermotor dunia atau komponen yang termasuk di dalam otomotif tersebut seperti sparepart dan lain sebagainya.
- b. Sub sektor industri tekstil dan garment industri yang memproduksi materialfleksibel yang terbuat dari tenunan benang dan industri yang memproduksi pakaian jadi dan perlengkapan pakaian.
- c. Sub sektor industri kabel merupakan industri kawat penghantar listrik berisolasi tunggal. Dapat juga dua atau lebih kawat berisolasi bersama-sama merupakan kesatuan.

## 3. Industri barang konsumsi

- a. Sub sektor industri makanan dan minuman merupakan industri yang mengolah bahan mentah atau barang menjadi barang jadi yang berupa makanan dan minuman Industri makanan dan minuman sendiri biasanya memproduksi bahan baku dari bahan pangan yang diolah menjadi bahan pangan lainnya.
- b. Sub sektor industri rokok merupakan industri yang mengolah silinder dari kertas berukuran panjang antara 70 hingga 120 mm (bervariasi tergantung negara) dengan diameter sekitar 10 mm yang berisi daun-daun tembakau yang telah dicacah.
- c. Sub sektor industri farmasi merupakan salah satu tempat Apoteker melakukan pekerjaan kefarmasian terutama menyangkut pembuatan,

pengendalian mutusediaan farmasi, pengadaan, penyimpanan, pendistribusian dan pengembangan obat.

- d. Sub sektor industri kosmetik dan keperluan rumah tangga merupakan industri yang mengolah bahan yang siap digunakan pada bagian luar badan (epidermis, rambut, kuku, dan bibir), gigi dan rongga mulut untuk membersihkan, menambah daya tarik, penampilan, melindungi supaya dalam keadaan baik, memperbaiki bau badan tetapi tidak dimaksudkan untuk mengobati atau menyembuhkan penyakit.
- e. Sub sektor indutri peralatan rumah tangga merupakan industri yang mengolah bahan baku menjadi peralatan yang digunakan untuk keperluan rumah tangga, misalnya furniture, dan lain sebagainya.

Hingga saat ini industri manufaktur dalam memproduksi barangnya (baik kualitas maupun kuantitas) untuk memenuhi tuntutan pasar belum memperhatikan secara optimal masalah pengelolaan lingkungan hidup, sehingga berbagai kasus pencemaran yang merugikan bermunculan. Kegiatan industri manufaktur umumnya dijadikan pembenaran atas terjadinya kerusakan lingkungan hidup. Disadari bahwa pengelolaan lingkungan hidup adalah hal yang sama pentingnya bagi keberlangsungan industri manufaktur nasional, terutama untuk perusahaan yang berorientasi ekspor. Karena perusahaan yang tanpa visi pelestarian lingkungan hidup tidak akan bertahan lama, sebab *buyers*/pembeli utama produk nasional (seperti Amerika Serikat, Uni Eropa, Jepang) adalah negara-negara maju yang sangat memperhatikan aspek lingkungan hidup, bahkan aspek lingkungan hidup ini diperdagangan internasional masuk sebagai *non-tariff barrier*.

Perkembangan bisnis modern telah menempatkan kinerja lingkungan menjadi bagian penting dalam keberlanjutan bisnis. Paradigma *single bottom line* dimana perusahaan yang hanya berorientasi profit telah bergeser menuju *triple bottom line* (3BL). Dalam paradigam 3BL, tata kelola perusahaan tidak hanya untuk kepentingan *capital accumulation* semata melalui *profit*, melainkan juga komitmen terhadap lingkungan (*planet*) dan umat manusia (*people*). Komitmen perusahaan terhadap lingkungan memang hadir terlebih dahulu dari pada isu masyarakat. Namun demikian dalam perkembangannya, *planet* dan *people* menjadi satu kesatuan. “*tidak ada manusia yang sehat di lingkungan yang sakit, dan tidak ada pula lingkungan yang sehat di tengah masyarakat yang sakit*”. Di Indonesia implementasi dari konsep *triple bottom line* (3BL) terwujud dalam program penilaian peringkat kinerja perusahaan dalam pengelolaan lingkungan hidup (PROPER).

Proper memberikan warna perubahan terkait kinerja lingkungan di Indonesia. *Pertama*, mendorong pembentukan struktur khusus yang menangani kinerja lingkungan di perusahaan. Perubahan ini sangat signifikan dalam proses dan praktik bisnis di Indonesia. Adanya struktur khusus ini menjadikan pekerjaan pengelolaan kinerja lingkungan yang dulunya *additional job* menjadi *main job*. *Kedua*, mendorong komitmen *top level management* dalam kinerja lingkungan. Komitmen *top level management* merupakan fondasi dalam perumusan aspek pengelolaan lingkungan. Tanpa komitmen *top level management*, staf menghadapi kesulitan dalam mengintegrasikan program pengelolaan lingkungan dalam keseluruhan strategi bisnis perusahaan. *Ketiga*, mendorong lahirnya *road map*

pengembangan kapasitas sumber daya manusia pengelola lingkungan/community development officer. Keempat, mainstreaming pendekatan community empowerment dalam proper. Secara umum, implementasi program proper dapat dikategorikan dalam empat jenis yakni *charity*, *infrastructure*, *capacity building* dan *empowerment*. Proper mendorong perusahaan untuk menjadi agen perubahan masyarakat menuju kemandirian. Pendekatan *community empowerment* merupakan prasyarat untuk kemandirian.

#### **4.1.2 Hasil Analisis Deskriptif**

##### **4.1.2.1 Perhitungan *Return On Equity* (ROE)**

*Return on equity* (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar keuntungan yang akan diperoleh oleh investor. Bagi investor analisis ROE menjadi penting karena dengan analisis tersebut dapat diketahui keuntungan yang didapat dari investasi yang dilakukan. Bagi perusahaan analisis ini menjadi penting karena merupakan faktor penarik bagi investor untuk melakukan investasi. Perusahaan tersebut dapat dikatakan sebagai perusahaan yang mampu menggunakan modal yang diberikan oleh investor secara efektif dan efisien untuk memperoleh laba. Dengan adanya peningkatan laba bersih maka nilai ROE akan meningkat pula sehingga para investor tertarik untuk membeli saham tersebut yang akhirnya harga saham perusahaan tersebut mengalami kenaikan. Berikut ini paparan data mengenai nilai laba bersih beserta ekuitas masing – masing perusahaan.

**Tabel 4.1**  
**Nilai Net Profit Tahun 2011 – 2015**

No	Nama Perusahaan	Net Profit (dalam Milyar Rupiah)				
		2011	2012	2013	2014	2015
1	PT. Citra Tubindo. Tbk	452,3	331,6	466,3	316,9	112,2
2	PT. Gunawan Dian Jaya Steel	99,7	46,6	91,9	13,9	55,2
3	PT. Jaya Pari Steel	37,7	9,6	15,0	6,9	22,0
4	PT. Kalbe Farma	1,5	1,7	1,9	2,1	2,0
5	PT. Martina Berto	42,7	45,5	16,2	2,9	14,1
6	PT. Chandra Asri Petrochemical	72,6	845,1	118	224,6	363,3
7	PT. Ultrajaya Milk Industry	101,2	353	325,2	291,4	519,1
8	PT. Unggul Indah Cahaya	65,9	29,5	104,5	35,2	3,9

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2017

**Tabel 4.2**  
**Nilai Total Equity Tahun 2011 – 2015**

No	Nama Perusahaan	Equity (dalam Milyar Rupiah)				
		2011	2012	2013	2014	2015
1	PT. Citra Tubindo. Tbk	1,300	1,400	1,800	1,800	1,800
2	PT. Gunawan Dian Jaya Steel	745,4	792,9	884,4	870,4	804,4
3	PT. Jaya Pari Steel	337,8	347,5	262,5	355,6	332,5
4	PT. Kalbe Farma	6,200	7,100	8,500	9,800	10,900
5	PT. Martina Berto	399,0	434,5	451,3	453,7	434,2
6	PT. Chandra Asri Petrochemical	7,200	6,900	10,400	10,800	12,200
7	PT. Ultrajaya Milk Industry	1,400	1,700	2,000	2,300	2,800
8	PT. Unggul Indah Cahaya	1,300	1,300	1,800	1,800	1,900

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2017

Laba bersih dan ekuitas merupakan dua komponen penting dalam menentukan nilai ROE. Dalam perhitungannya *return on equity* hanya menggunakan laba bersih dibagi dengan ekuitas perusahaan, dari perhitungan

tersebut maka peneliti memperoleh angka atau nilai *return on equity* sebagai berikut:

**Tabel 4.3**  
**Nama Perusahaan dan Nilai *Return On Equity* (ROE)**

No	Nama Perusahaan	ROE (%)					Rata - rata ROE Perusahaan
		2011	2012	2013	2014	2015	
1	PT. Unggul Indah Cahaya	5,15	2,19	5,9	1,97	0,2	3,08
2	PT. Jaya Pari Steel	11,16	2,77	4,15	1,95	6,61	5,33
3	PT. Gunawan Dian Jaya Steel	13,37	5,88	10,39	4,42	6,86	8,18
4	PT. Citra Tubindo. Tbk	34,35	24,06	25,35	17,41	6,07	21,45
5	PT. Ultrajaya Milk Industry	7,24	21,1	16,14	12,87	18,55	15,18
6	PT. Chandra Asri Petrochemical	1,00	12,1	1,13	2,08	2,97	3,86
7	PT. Kalbe Farma	23,85	24,58	22,58	21,03	18,32	22,07
8	PT. Martina Berto	10,69	10,48	3,58	0,64	3,24	5,73
	Rata - rata Per tahun	13,35	12,90	11,15	7,80	7,85	10,61

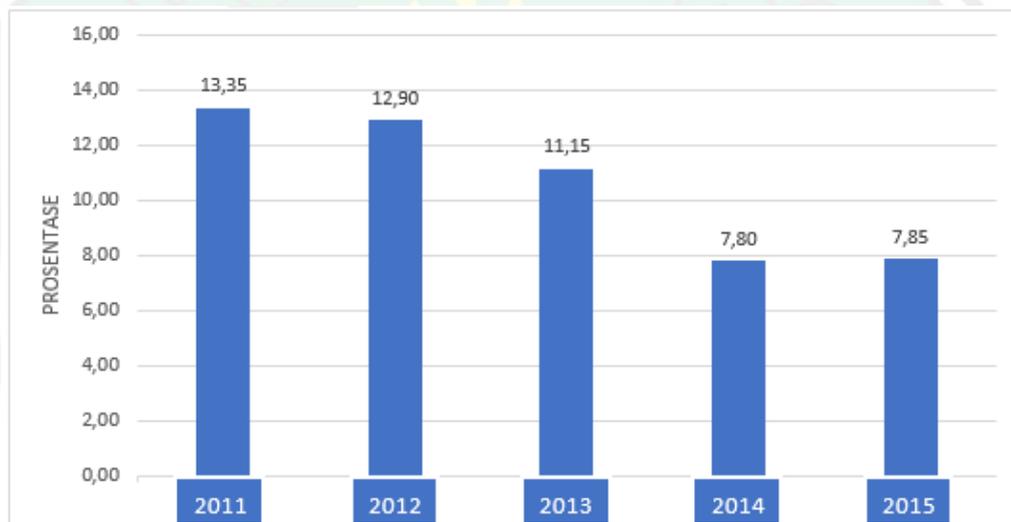
Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2017

Berdasarkan tabel 4.4 merupakan nilai *return on equity* masing – masing perusahaan. Untuk mengetahui perkembangan nilai *return on equity* selama periode pengamatan yaitu tahun 2011 – 2015 dapat menggunakan analisis trend, dimana pendekatan yang digunakan ialah menggunakan perbandingan dari waktu ke waktu. Jika trend membaik dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan relatif baik, demikian sebaliknya.

Berdasarkan gambar 4.1 dapat diketahui bahwa tren atau perkembangan rata – rata *return on equity* pertahun kecenderungan mengalami penurunan, penurunan tertinggi terjadi dari tahun 2013 ke 2014 prosentase penurunannya sebesar 3,35%. Sedangkan dari faktor internal penurunan *return on equity* disebabkan setidaknya dua hal *pertama* perusahaan tidak mampu untuk

memaksimalkan sumber dayanya (ekuitas) untuk mencetak profit yang besar. *Kedua* perusahaan tidak mampu memuaskan kepentingan pemegang saham perlu diingat bahwa komponen ekuitas ialah deviden. jika ekuitas dan laba memiliki nilai yang besar (sehingga ROE turun) maka asumsi lain perusahaan tidak menggunakan sumber dayanya untuk memuaskan pemegang saham (membagi deviden yang besar).

**Gambar 4.1**  
**Grafik Perkembangan Return On Equity (ROE) Tahun 2011 – 2015**  
**(Dalam Prosentase)**



Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2017

Berdasarkan faktor eksternal yang menyebabkan menurunnya *return on equity* disebabkan dua hal *pertama* terjadinya kenaikan suku bunga dan tarif listrik khususnya ditahun 2012 sehingga menjadi beban berat bagi industri pengolahan logam. Suku bunga akan menekan konsumsi masyarakat khususnya bagi pembelian kendaraan bermotor yang menjadi dasar industri logam akan menurun tajam, diperberat dengan kenaikan listrik yang menambah ongkos produksi. Logam menjadi industri keempat penyumbang pertumbuhan manufaktur

secara keseluruhan setelah industri kendaraan bermotor, barang logam, dan makanan. *Kedua* pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dollar hal ini dikarenakan sebagian besar industri manufaktur masih bergantung terhadap bahan baku impor. Dengan adanya pelemahan nilai tukar rupiah tersebut maka dapat menekan laba bersih, dari data peneliti tahun 2013 ke 2014 menunjukkan penurunan jumlah laba bersih yang signifikan, dari 8 sampel 6 diantaranya mengindikasikan penurunan laba bersih sehingga ikut mempengaruhi penurunan *return on equity*.

#### **4.1.2.2 Perhitungan *Net Profit Margin* (NPM)**

Rasio ini menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. Jumlah laba usaha memberikan gambaran yang penting karena menunjukkan tingkat keberhasilan penjualan (keberhasilan kegiatan pembelian, produksi dan penjualan). Hubungan antara laba bersih dan penjualan bersih menunjukkan kemampuan manajemen dalam menjalankan perusahaan secara cukup berhasil untuk menyisakan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya untuk suatu risiko.

Para investor pasar modal perlu mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Dengan mengetahui hal tersebut investor dapat menilai apakah perusahaan itu profitable atau tidak. Maka dari itu rasio ini adalah termasuk rasio yang sangat berperan penting dalam luas pengungkapan laporan keuangan tahunan untuk memberikan informasi kepada investor khususnya

tentang laba bersih yang akan diperoleh nantinya. Berikut ini paparan data mengenai nilai laba bersih beserta penjualan masing – masing perusahaan.

**Tabel 4.4**  
**Nilai Net Profit Tahun 2011 – 2015**

No	Nama Perusahaan	Net Profit (dalam Milyar Rupiah)				
		2011	2012	2013	2014	2015
1	PT. Citra Tubindo. Tbk	452,3	331,6	466,3	316,9	112,2
2	PT. Gunawan Dian Jaya Steel	99,7	46,6	91,9	13,9	55,2
3	PT. Jaya Pari Steel	37,7	9,6	15,0	6,9	22,0
4	PT. Kalbe Farma	1,5	1,7	1,9	2,1	2,0
5	PT. Martina Berto	42,7	45,5	16,2	2,9	14,1
6	PT. Chandra Asri Petrochemical	72,6	845,1	118	224,6	363,3
7	PT. Ultrajaya Milk Industry	101,2	353	325,2	291,4	519,1
8	PT. Unggul Indah Cahaya	65,9	29,5	104,5	35,2	3,9

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2017

**Tabel 4.5**  
**Nilai Sales Tahun 2011 – 2015**

No	Nama Perusahaan	Sales (dalam Milyar Rupiah)				
		2011	2012	2013	2014	2015
1	PT. Citra Tubindo. Tbk	1,900	1,900	3,000	2,600	1,600
2	PT. Gunawan Dian Jaya Steel	2,100	1,600	1,400	1,200	913,8
3	PT. Jaya Pari Steel	641,4	461,1	195,2	313,6	143,3
4	PT. Kalbe Farma	10,900	13,600	16,000	17,400	17,900
5	PT. Martina Berto	648,4	717,8	641,3	671,4	694,8
6	PT. Chandra Asri Petrochemical	19,9	22,1	30,6	30,6	19
7	PT. Ultrajaya Milk Industry	2,100	2,800	3,500	3,900	4,400
8	PT. Unggul Indah Cahaya	4,200	4,500	5,400	5,000	3,900

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2017

Berdasarkan data diatas dapat disimpulkan bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2011 – 2015 mengalami fluktuatif laba bersih maupun penjualan. Dalam perhitungannya *net profit margin*

hanya menggunakan laba bersih dibagi dengan penjualan perusahaan, dari perhitungan tersebut maka peneliti memperoleh angka atau nilai *net profit margin* sebagai berikut:

**Tabel 4.6**  
**Nama Perusahaan dan Nilai *Net Profit Margin* (NPM)**

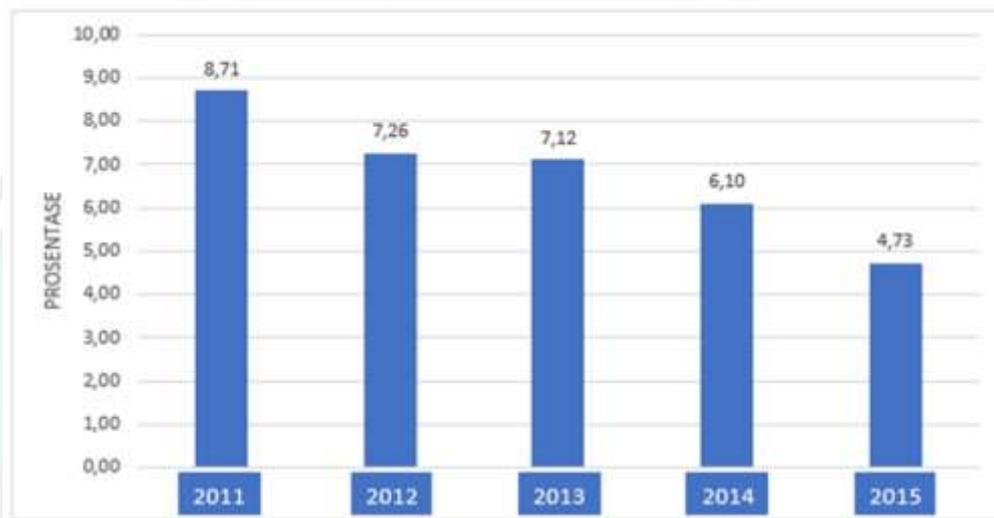
No	Nama Perusahaan	NPM (%)					Rata - rata NPM Perusahaan
		2011	2012	2013	2014	2015	
1	PT. Unggul Indah Cahaya	0,01	0,36	2,35	2,19	3,03	1,59
2	PT. Jaya Pari Steel	0,06	2,08	7,71	2,21	5,34	3,48
3	PT. Gunawan Dian Jaya Steel	4,76	2,83	6,52	4,15	6,04	4,86
4	PT. Citra Tubindo. Tbk	35,31	17,08	15,67	12,28	7,16	17,50
5	PT. Ultrajaya Milk Industry	4,82	12,58	9,4	14,56	0,11	8,29
6	PT. Chandra Asri Petrochemical	4,04	3,82	0,44	0,74	1,44	2,10
7	PT. Kalbe Farma	14,11	13,02	12,31	12,21	11,5	12,63
8	PT. Martina Berto	6,58	6,34	2,52	0,44	3,23	3,82
Rata - rata Per tahun		8,71	7,26	7,12	6,10	4,73	6,78

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2017

Untuk mengetahui perkembangan nilai *net profit margin* selama periode pengamatan yaitu tahun 2011 – 2015 dapat menggunakan analisis trend, dimana pendekatan yang digunakan ialah menggunakan perbandingan dari waktu ke waktu. Berdasarkan gambar 4.2 tren atau perkembangan *net profit margin* mengalami kecenderungan menurun. Berdasarkan faktor internal penurunan *net profit margin* disebabkan setidaknya dua hal *pertama* perusahaan tidak mampu mengontrol harga pokok penjualan yang menyebabkan laba bersih memiliki jumlah yang kecil, *kedua* perusahaan tidak mampu melampaui target penjualan yang telah ditetapkan, target penjualan (jumlah unit yang terjual) merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi naik turunnya biaya penjualan. Sedangkan faktor

eksternal yang menyebabkan menurunnya *net profit margin* disebabkan oleh *pertama* perlambatan pertumbuhan ekonomi selama 5 tahun terakhir sehingga menyebabkan daya beli masyarakat menurun.

**Gambar 4.2**  
**Grafik Perkembangan *Net Profit Margin* (NPM) Tahun 2011 – 2015**  
**(Dalam Prosentase)**



Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2017

Penurunan daya beli masyarakat yang terjadi saat ini, bukan berarti masyarakat tidak memiliki uang untuk membeli sesuatu. Mereka sedang menahan kemampuan membeli barang – barang selain kebutuhan pokok. Saat ini masyarakat sedang dalam berada dalam kondisi *economic survive*. Mereka mencoba bertahan secara ekonomi untuk dapat keluar dari melemahnya perekonomian saat ini. Dampak yang dirasakan akibat turunnya daya beli masyarakat bagi perusahaan ialah menurunnya volume penjualan atau dengan alternatif lain perusahaan menurunkan volume produksi sehingga pendapatan yang diperoleh juga mengalami penurunan.

#### 4.1.2.3 Perhitungan *Earning Per Share* (EPS)

*Earning Per Share* (EPS) merupakan jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk tiap lembar saham yang beredar. EPS dianggap sebagai informasi paling mendasar dan berguna karena biasa menggambarkan prospek *earning* dimasa depan, dikatakan dapat menggambarkan prospek *earning* di masa depan karena EPS dapat digunakan investor untuk mengetahui perbandingan antara nilai instrinsik saham perusahaan dibanding harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan. Meskipun beberapa perusahaan tidak mencantumkan besarnya EPS dalam laporan keuangannya, tetapi besarnya EPS suatu perusahaan dapat dihitung berdasarkan informasi laporan neraca dan laporan rugi laba perusahaan. Berikut ini paparan data mengenai laba bersih beserta jumlah saham yang beredar masing – masing perusahaan.

**Tabel 4.7**  
**Nilai Net Profit Tahun 2011 – 2015**

No	Nama Perusahaan	Net Profit (dalam Milyar Rupiah)				
		2011	2012	2013	2014	2015
1	PT. Citra Tubindo. Tbk	452,3	331,6	466,3	316,9	112,2
2	PT. Gunawan Dian Jaya Steel	99,7	46,6	91,9	13,9	55,2
3	PT. Jaya Pari Steel	37,7	9,6	15,0	6,9	22,0
4	PT. Kalbe Farma	1,5	1,7	1,9	2,1	2,0
5	PT. Martina Berto	42,7	45,5	16,2	2,9	14,1
6	PT. Chandra Asri Petrochemical	72,6	845,1	118	224,6	363,3
7	PT. Ultrajaya Milk Industry	101,2	353	325,2	291,4	519,1
8	PT. Unggul Indah Cahaya	65,9	29,5	104,5	35,2	3,9

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2017

**Tabel 4.8**  
**Nilai Share Out Tahun 2011 – 2015**

No	Nama Perusahaan	Share Out (dalam Milyar Rupiah)				
		2011	2012	2013	2014	2015
1	PT. Citra Tubindo. Tbk	800	800	800,4	800,4	800,4
2	PT. Gunawan Dian Jaya Steel	8,2	8,2	8,2	8,2	8,2
3	PT. Jaya Pari Steel	750	750	750	750	750
4	PT. Kalbe Farma	10,2	50,8	46,9	46,9	46,9
5	PT. Martina Berto	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
6	PT. Chandra Asri Petrochemical	3,1	3,1	3,3	3,3	3,3
7	PT. Ultrajaya Milk Industry	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9
8	PT. Unggul Indah Cahaya	383,3	383,3	383,3	383,3	383,3

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2017

Berdasarkan data diatas dapat disimpulkan bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2011 – 2015 mengalami fluktuatif laba bersih namun dari segi penerbitan saham cenderung stagnant. Dalam perhitungannya *earning per share* hanya menggunakan laba bersih dibagi dengan jumlah saham beredar, dari perhitungan tersebut maka peneliti memperoleh angka atau nilai *earning per share* sebagai berikut:

**Tabel 4.9**  
**Nama Perusahaan dan Nilai Earning Per Share (EPS)**

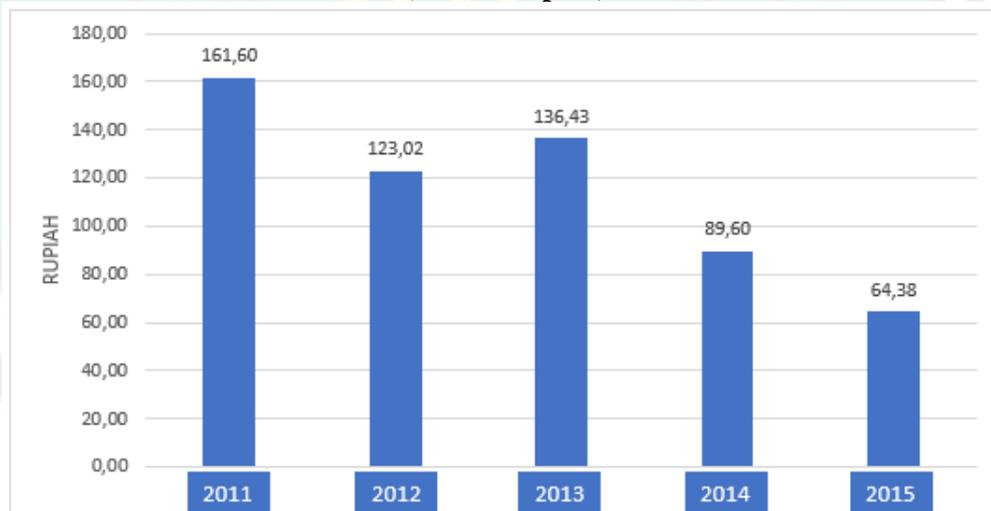
No	Nama Perusahaan	EPS (Rp)					Rata - rata EPS Perusahaan
		2011	2012	2013	2014	2015	
1	PT. Unggul Indah Cahaya	172,29	77,07	272,63	91,73	10,23	124,79
2	PT. Jaya Pari Steel	50,25	12,81	20,06	9,24	13,32	21,14
3	PT. Gunawan Dian Jaya Steel	12,15	5,68	11,21	4,7	6,73	8,09
4	PT. Citra Tubindo. Tbk	568,56	414,54	582,75	395,84	140,12	420,36
5	PT. Ultrajaya Milk Industry	35,08	122,36	112,6	100,49	178,99	109,90
6	PT. Chandra Asri Petrochemical	262,48	275,05	36,14	68,05	110,1	150,36

7	PT. Kalbe Farma	151,61	34,13	40,93	44,05	42,73	62,69
8	PT. Martina Berto	40,35	42,54	15,11	2,66	12,78	22,69
	Rata - rata Per tahun	161,60	123,02	136,43	89,60	64,38	115,00

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2017

Untuk mengetahui perkembangan nilai *earning per share* selama periode pengamatan menggunakan analisis trend, dimana pendekatan yang digunakan ialah menggunakan perbandingan dari waktu ke waktu. Berikut ini merupakan perkembangan nilai *earning per share* tahun 2011 – 2015

**Gambar 4.3**  
**Grafik Perkembangan *Earning Per Share* (EPS) Tahun 2011 – 2015**  
**(Dalam Rupiah)**



Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2017

Berdasarkan gambar 4.3 dapat diketahui bahwa tren atau perkembangan *earning per share* mengalami kecenderungan menurun, penurunan tertinggi terjadi dari tahun 2013 ke 2014 prosentase penurunannya sebesar 4,68%. Berdasarkan faktor internal penurunan *earning per share* disebabkan setidaknya dua hal *pertama* perusahaan tidak mampu memaksimalkan atau meningkatkan laba bersih yang diakibatkan oleh perlambatan pertumbuhan ekonomi, *kedua* jumlah saham yang beredar selama lima tahun terakhir tetap, sehingga nilai laba per saham menjadi turun. Faktor lain yang turut serta mempengaruhi ialah dari

sisi eksternal *pertama* naiknya tingkat suku bunga. Bagi investor ketika suku bunga naik, investasi yang memiliki risiko lebih tinggi contohnya saham dibandingkan deposito akan ditinggalkan dan beralih dari pasar modal ke deposito. Di samping bunga deposito yang mengalami kenaikan, perusahaan yang sahamnya diperjualbelikan berpotensi untuk turun, perusahaan akan lebih berhati – hati untuk berekspansi. Selain itu, orang lebih memilih deposito dengan keuntungan tetap dan risiko yang kecil. Dengan beralihnya investor dari pasar modal menyebabkan jumlah dana menjadi berkurang sehingga perusahaan tidak akan menerbitkan saham baru.

#### **4.1.2.4 Perhitungan *Price Book Value* (PBV)**

*Price to Book Value* merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Nilai PBV yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. Untuk perusahaan – perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar pula. Berikut ini paparan data mengenai nilai harga pasar per lembar beserta nilai buku per lembar saham masing – masing perusahaan.

**Tabel 4.10**  
**Nilai Last Price Tahun 2011 – 2015**

No	Nama Perusahaan	Last Price				
		2011	2012	2013	2014	2015
1	PT. Unggul Indah Cahaya	4,250	4,400	4,500	5,300	5,225
2	PT. Jaya Pari Steel	129	108	86	103	59
3	PT. Gunawan Dian Jaya Steel	485	330	270	242	120
4	PT. Citra Tubindo. Tbk	3,400	1,060	1,250	1,830	1,320
5	PT. Ultrajaya Milk Industry	410	380	305	200	140
6	PT. Chandra Asri Petrochemical	2,600	4,375	2,976	3,000	3,445
7	PT. Kalbe Farma	1,080	1,330	4,500	3,720	2,945
8	PT. Martina Berto	2,000	2,000	1,910	1,600	1,480

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2017

**Tabel 4.11**  
**Nilai Buku Tahun 2011 – 2015**

No	Nama Perusahaan	Nilai Buku				
		2011	2012	2013	2014	2015
1	PT. Unggul Indah Cahaya	1,62	1,75	2,24	2,24	2,24
2	PT. Jaya Pari Steel	90,90	96,70	107,85	106,15	98,10
3	PT. Gunawan Dian Jaya Steel	0,45	0,46	0,35	0,47	0,44
4	PT. Citra Tubindo. Tbk	0,61	0,14	0,18	0,21	0,23
5	PT. Ultrajaya Milk Industry	362,73	395,00	410,27	412,45	394,73
6	PT. Chandra Asri Petrochemical	2,32	2,23	3,15	3,27	3,70
7	PT. Kalbe Farma	0,48	0,59	0,69	0,79	0,97
8	PT. Martina Berto	3,39	3,39	4,69	4,69	4,95

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2017

Berdasarkan data diatas dapat disimpulkan bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2011 – 2015 mengalami fluktuatif harga pasar per lembar maupun nilai buku. Dalam perhitungannya *price*

*to book value* hanya menggunakan harga pasar dibagi dengan nilai buku, dari perhitungan tersebut maka peneliti memperoleh angka atau nilai *price to book value* sebagai berikut:

**Tabel 4.12**  
**Nama Perusahaan dan Nilai *Price to Book Value* (PBV)**

No	Nama Perusahaan	Price to Book Value					Rata - rata PBV Perusahaan
		2011	2012	2013	2014	2015	
1	PT. Unggul Indah Cahaya	0,6	0,57	0,41	0,34	0,29	0,44
2	PT. Jaya Pari Steel	1,08	0,72	0,56	0,5	0,27	0,63
3	PT. Gunawan Dian Jaya Steel	1,42	1,13	0,8	0,94	0,6	0,98
4	PT. Citra Tubindo. Tbk	2,58	2,55	1,95	2,33	2,26	2,33
5	PT. Ultrajaya Milk Industry	2,23	2,3	6,45	4,74	4,07	3,96
6	PT. Chandra Asri Petrochemical	1,1	1,95	0,94	0,91	0,93	1,17
7	PT. Kalbe Farma	5,56	7,63	6,89	8,74	5,66	6,90
8	PT. Martina Berto	1,1	0,95	0,72	0,47	0,34	0,72
Rata - rata Per tahun		1,96	2,23	2,34	2,37	1,80	2,14

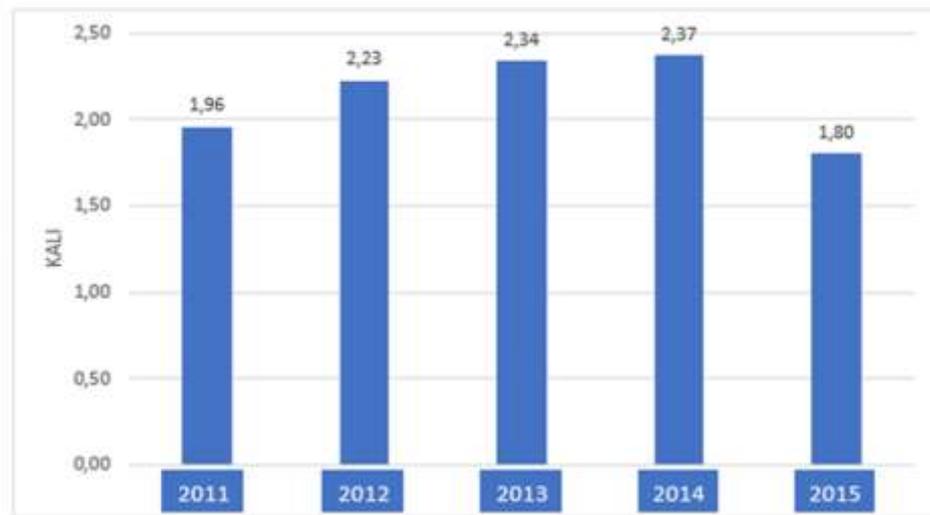
Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2017

Untuk mengetahui perkembangan nilai *price to book value* dapat menggunakan analisis trend, berdasarkan gambar 4.4 tren atau perkembangan *price to book value* mengalami kecenderungan kenaikan. Berdasarkan asumsi perusahaan yang sedang tumbuh dan gencar mencari pinjaman – pinjaman untuk pembiayaan investasinya atau pengembangan usaha perusahaan yang konsekuensinya mendorong meningkatnya rasio utang perusahaan yang tinggi.

Hal ini dapat mengakibatkan perusahaan dihadapkan kepada risiko yang tinggi juga dalam kemampuan membayar biaya bunga dan cicilan pokok utang. Walaupun rasio utangnya tinggi, perusahaan yang sedang tumbuh dan sangat agresif umumnya diminati banyak investor dan selanjutnya mendorong tingginya permintaan pada saham tersebut, sehingga harga saham perusahaan tersebut akan

meningkat tajam. Hal ini dapat menjadikan harga saham tersebut tidak wajar yang diwujudkan dengan rasio PBV yang meningkat melebihi batas – batas kewajaran.

**Gambar 4.4**  
**Grafik Perkembangan *Price to Book Value* (PBV) Tahun 2011 – 2015**  
**(Dalam Kali)**



Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2017

Sedangkan penurunan *price to book value* disebabkan penurunan ekuitas yang sangat mungkin merupakan indikasi perusahaan terus merugi. Sebagai pengingat, ekuitas akan bertambah jika adanya modal baru (biasanya melalui *rights issue*) atau dari laba ditahan (tidak dibagikan dalam bentuk dividen) yang jika terus terakumulasi akan meningkatkan nilai ekuitas. Oleh karena itu, apabila perusahaan merugi maka nilai kerugiannya itu akan menggerus nilai ekuitas sehingga PBV terlihat rendah. Semakin tinggi nilai PBV suatu saham mengindikasikan persepsi pasar yang berlebihan terhadap nilai perusahaan dan sebaliknya jika PBV rendah, maka diartikan sebagai sinyal good investment opportunity dalam jangka panjang.

#### 4.1.2.5 Perhitungan Proper

Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan (PROPER) merupakan program pengawasan terhadap industri yang bertujuan mendorong ketaatan industri terhadap peraturan lingkungan hidup. Selain itu juga bertujuan untuk mendorong industri menerapkan prinsip ekonomi hijau dengan kriteria penilaian kinerja sistem manajemen lingkungan, efisiensi energi, konservasi air, pengurangan emisi, perlindungan keanekaragaman hayati, 3R limbah B3 dan limbah padat Non B3 serta mengurangi kesenjangan ekonomi dengan menerapkan program pemberdayaan masyarakat.

**Tabel 4.13**  
**Nama Perusahaan dan Penilaian Proper**

No	Nama Perusahaan	Tahun Penilaian Proper				
		2011	2012	2013	2014	2015
1	PT. Unggul Indah Cahaya	3	3	2	2	3
2	PT. Jaya Pari Steel	3	3	3	3	3
3	PT. Gunawan Dian Jaya Steel	3	3	3	3	2
4	PT. Citra Tubindo. Tbk	4	3	3	3	3
5	PT. Ultrajaya Milk Industry	3	4	3	3	3
6	PT. Chandra Asri Petrochemical	4	4	4	3	2
7	PT. Kalbe Farma	3	3	2	3	3
8	PT. Martina Berto	3	3	3	3	3

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2017

Peringkat PROPER dibagi menjadi 5 yaitu emas, hijau, biru, merah, dan hitam. Peringkat tertinggi adalah emas dan peringkat terburuk adalah hitam. Perusahaan yang memperoleh peringkat emas adalah perusahaan yang telah secara konsisten menunjukkan keunggulan lingkungan dalam proses produksi, melaksanakan bisnis yang beretika, dan bertanggung jawab terhadap masyarakat.

Sebagai instrument penataan alternatif, PROPER telah digunakan sebagai acuan analisis resiko oleh Perbankan Indonesia, acuan penghargaan Adhitama oleh Kementerian ESDM, serta forum Buyer ILO (International Labour Organization) sebagai indikator kinerja pengelolaan lingkungan bagi para pembeli. PROPER bermaksud agar para stakeholder dapat menyikapi secara aktif informasi tingkat penataan ini, dan mendorong perusahaan untuk lebih meningkatkan kinerja pengelolaan lingkungannya. Sehingga pada akhirnya dampak lingkungan dari kegiatan perusahaan dapat diminimalisasi.

#### **4.1.2.6 Deskripsi data *Return On Equity (ROE)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Earning Per Share (EPS)* dan *Price to Book Value (PBV)*.**

Analisis statistik digunakan untuk mengetahui gambaran atau deskripsi tentang masing – masing variabel yang terkait dengan penelitian. Variabel independen pada penelitian ini adalah profitabilitas yang meliputi *return on equity*, *net profit margin*, dan *earning per share*. Variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan sedangkan variabel moderasi pada penelitian ini adalah penilaian proper. Pada bagian ini akan digambarkan atau dideskripsikan data masing – masing variabel pada tahun 2011 – 2015 yang telah diolah dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata – rata (*mean*) dan standar deviasi dari masing – masing indikator variabel.

Dari pengujian deskriptif statistik yang tersaji pada tabel 4.14 menunjukkan nilai rata – rata *return on equity* oleh perusahaan sampel sebesar 10,60 dengan nilai standar deviasi sebesar 8,81 yang berarti variasi data sangat kecil (kurang dari 30%). *return on equity* berkisar dari nilai terendah sebesar 0,20 yaitu perusahaan Unggul Indah Cahaya pada tahun 2015 sampai dengan nilai

tertinggi sebesar 34,35 yaitu perusahaan Citra Turbindo pada tahun 2011. Nilai rata – rata *return on equity* sebesar 10,60 menunjukkan bahwa keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham sebesar 10,60%.

**Tabel 4.14**  
**Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	40	.20	34.35	10.6095	8.81731
NPM	40	.01	35.31	6.7837	6.80608
EPS	40	2.66	582.75	115.0035	149.46416
Proper	40	2.00	4.00	3.0000	.50637
PBV	40	.27	8.74	2.1395	2.26133
Valid N (listwise)	40				

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2017

Dari analisis statistik deskriptif diketahui nilai rata – rata *net profit margin* oleh perusahaan sampel sebesar 6,78 dengan nilai standar deviasi sebesar 6,80 yang berarti variasi data sangat kecil (kurang dari 30%). *Net profit margin* berkisar dari nilai terendah sebesar 0,01 yaitu perusahaan Unggul Indah Cahaya tepatnya ditahun 2011 sampai dengan nilai tertinggi sebesar 35,31 yaitu perusahaan Citra Turbindo pada tahun 2011. Nilai rata – rata *net profit margin* sebesar 6,78 menunjukkan laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan sebesar 6,78%.

Dari analisis statistik deskriptif diketahui nilai rata – rata *earning per share* oleh perusahaan sampel sebesar 115,00 dengan nilai standar deviasi sebesar 149,46 yang berarti variasi data terlalu besar (lebih dari 30%). *earning per share* berkisar dari nilai terendah sebesar 2,66 yaitu perusahaan Martina Berto pada tahun 2014 sampai dengan nilai tertinggi sebesar 582,75 yaitu perusahaan Citra

Turbindo pada tahun 2011. Nilai rata – rata *earning per share* sebesar 115,00 menunjukkan prospek *earning* dimasa depan atau dengan kata lain investor akan bisa membuat keputusan apakah membeli atau menjual saham bersangkutan.

Dari analisis statistik deskriptif diketahui nilai rata – rata proper yang diukur sebesar 3,00 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,50 yang berarti variasi data sangat kecil (kurang dari 30%). Proper berkisar dari nilai terendah sebesar 2,00 yaitu perusahaan Unggul Indah cahaya pada tahun 2013 dan 2014 sampai dengan nilai tertinggi sebesar 4,00 yaitu perusahaan Chandra Asri Petrochemical pada tahun 2011, 2012 dan 2013. Nilai rata – rata proper sebesar 3,00 menunjukkan bahwa masih banyak perusahaan kurang kesadaran akan tanggung jawab terhadap lingkungan.

Dari analisis statistik deskriptif diketahui nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value* (PBV). Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap investasi. Dari analisis statistik deskriptif diketahui nilai rata – rata PBV sebesar 2,139 dengan nilai standar deviasi sebesar 2,261 yang berarti variasi data sangat kecil (kurang dari 30%). PBV berkisar dari nilai terendah sebesar 0,27 yaitu perusahaan Jaya Pari Steel pada tahun 2015 sampai dengan nilai tertinggi sebesar 8,74 yaitu perusahaan Kalbe Farma pada tahun 2014. Nilai rata – rata PBV sebesar 2,139 menunjukkan bahwa efektifitas manajemen perusahaan penelitian dalam pengembalian investasi yang dilakukan sebesar 2,139.

### 4.1.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui kondisi data yang digunakan dalam penelitian ini. Hal ini dilakukan agar diperoleh model analisis yang tepat untuk dipergunakan dalam penelitian ini. Adapun uji asumsi klasik yang dilakukan meliputi uji normalitas, uji multikoleniaritas, uji heteroskedastisitas, dan regresi linier berganda dengan *moderating regression analysis* (MRA). Uji asumsi klasik ini dilakukan untuk mengetahui kondisi data yang ada dalam penelitian ini dan menentukan model analisis yang paling tepat digunakan.

#### 4.1.3.1 Uji Normalitas

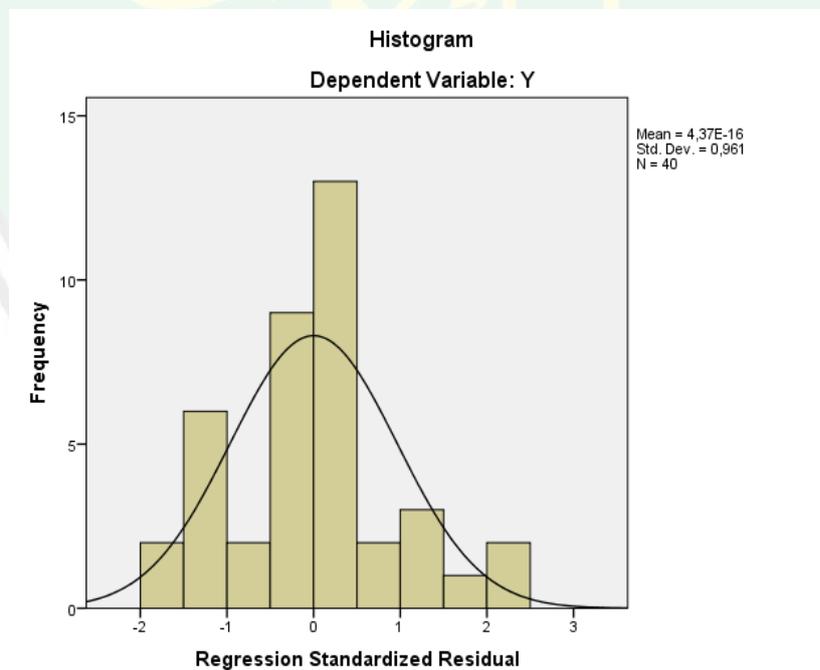
Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen, dependen dan moderasi terdistribusi secara normal atau tidak. Asumsi data telah berdistribusi normal adalah salah satu asumsi yang penting dalam melakukan penelitian dengan regresi. Ada beberapa cara yang digunakan dalam mendeteksi normalitas data, namun pada penelitian ini metode yang digunakan untuk menguji normalitas dalam penelitian ini adalah grafik histogram dan *normal probability plot*, serta uji *Kolmogorov-Smirnov*. Asumsi normalitas pada tabel 4.15 dari pengujian Kolmogorov-smirnov pada Residual model sebesar 0,468 yang lebih besar dari  $\alpha$  (0,05), maka dapat disimpulkan bahwa residual data model regresi berdistribusi normal (asumsi normalitas terpenuhi). Sedangkan data pada grafik histogram mengikuti garis normal dan sebaran data pada grafik *normal probability plot* terletak disekitar garis diagonal serta nilai signifikansi.

**Tabel 4.15**  
**Hasil uji kolmogorov-smirnov test**

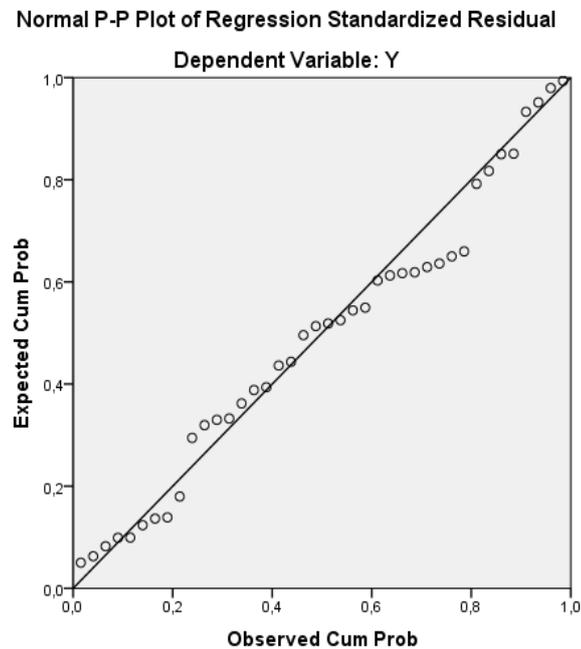
		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,37583163
	Absolute	,134
Most Extreme Differences	Positive	,134
	Negative	-,063
Kolmogorov-Smirnov Z		,848
Asymp. Sig. (2-tailed)		,468

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2017

**Gambar 4.5**  
**Grafik Histogram**



**Gambar 4.6**  
**Grafik Normal Plot**



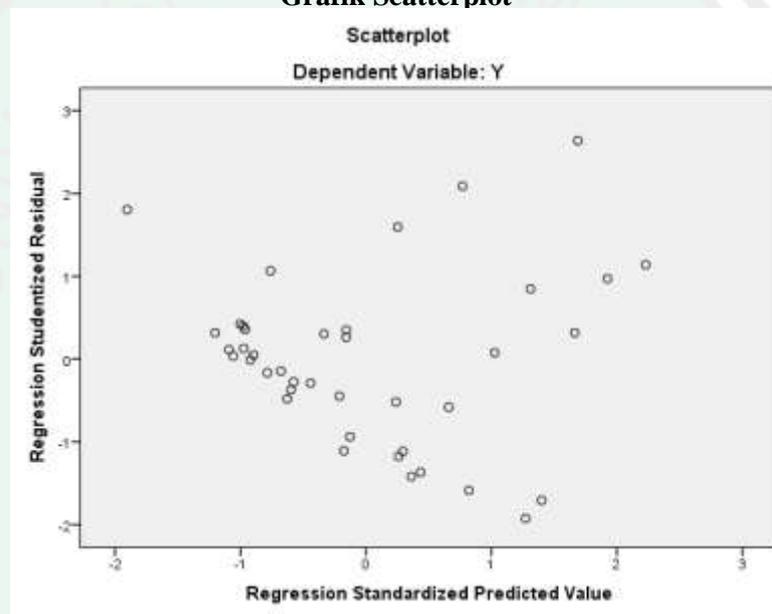
#### 4.1.3.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Di bawah ini merupakan hasil dari pengujian heteroskedastisitas dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi – Y sesungguhnya) yang telah *distudentized*.

Pengujian dengan uji grafik *scatterplot* dengan dasar pengambil keputusan adalah *pertama* jika ada pola tertentu seperti titik-titik (point) yang membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka terjadi heteroskedastisitas. *Kedua* jika tidak terdapat pola yang jelas, serta

titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y maka tidak terjadi heterokedasitas. Hasil analisis pada Gambar 4.7 menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu, Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat indikasi adanya heterokedastisitas pada model yang diuji sehingga asumsi ini terpenuhi.

**Gambar 4.7**  
**Grafik Scatterplot**



#### 4.1.3.3 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau independen. Untuk menguji adanya multikolinearitas dapat dilakukan dengan menganalisis korelasi antar variabel dan perhitungan nilai tolerance serta *variance inflation factor* (VIF). Uji multikolinearitas berguna untuk mengetahui apakah pada model regresi yang diajukan telah ditemukan korelasi kuat antar variabel independen, dimana akan diukur keeratan hubungan antar variabel bebas tersebut melalui besaran koefisien korelasi ( $r$ ). Dikatakan terjadi multikolinearitas, Bila nilai VIF kurang dari 10

dapat digunakan dalam model adalah dapat dipercaya dan objektif dan nilai tolerance lebih dari 0,1 yang berarti tidak terdapat gejala Multikolinieritas.

**Tabel 4.16**  
**Hasil Uji Asumsi Multikolinieritas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 ROE	,292	3,420
NPM	,274	3,656
EPS	,633	1,579

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2017

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui variabel bebas diantaranya *Return On Equity* (ROE) menunjukkan nilai VIF 3,420 sedangkan untuk *Net Profit Margin* (NPM) menunjukkan nilai VIF 3,565 dan untuk *Earning Per Share* (EPS) menunjukkan nilai VIF sebesar 1,579 sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini memiliki Variance Inflation Factor lebih kecil dari 10, sehingga dapat dikatakan tidak terdapat gejala multikolinieritas antara variabel bebas dalam penelitian ini.

#### 4.1.4 Uji Hipotesis

**Tabel 4.17**  
**Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	,350	,358		,976	,336		
X1	,261	,048	1,017	5,423	,000	,292	3,420

X2	,014	,034	,564	3,646	,020	,274	3,656
X3	,007	,002	,445	3,490	,001	,633	1,579

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2017

#### 4.1.4.1 *Return On Equity (ROE)* terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hipotesis H.1.1 penelitian ini menyatakan bahwa *Return On Equity (ROE)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil pengolahan data SPSS pengujian hipotesis H.1.1 ditunjukkan pada tabel 4.17 dimana pengujian hipotesis variabel ROE (X1) diperoleh  $t_{hitung}$  sebesar 5,423 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai statistik uji  $|t_{hitung}|$  tersebut lebih besar daripada  $t_{tabel}$  ( $5,423 > 2,028$ ) atau nilai signifikansi lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$  maka disimpulkan variabel ROE (X1) secara parsial memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variabel PBV (Y). Hasil tersebut membuktikan bahwa investor percaya bahwa ROE dapat menunjukkan efisiensi kinerja perusahaan dan merupakan salah satu obyek investasi yang aman. ROE yang mengalami peningkatan akan mampu menarik minat pemodal untuk berinvestasi pada saham perusahaan sehingga harga saham mengalami peningkatan.

#### 4.1.4.2 *Net Profit Margin (NPM)* terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hipotesis H.1.2 penelitian ini menyatakan bahwa *Net Profit Margin (NPM)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil pengolahan data SPSS pengujian hipotesis H.1.2 ditunjukkan pada tabel 4.17. Pada pengujian hipotesis variabel NPM (X2) diperoleh  $t_{hitung}$  sebesar 3,646 dengan nilai signifikansi sebesar 0,020. Nilai statistik uji  $|t_{hitung}|$  tersebut lebih besar daripada  $t_{tabel}$  ( $3,646 > 2,028$ ) atau nilai signifikansi lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$  maka disimpulkan variabel NPM (X2) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel PBV (Y), Artinya,

semakin tinggi *net profit margin* yang diperoleh maka PBV akan semakin tinggi. NPM berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa investor memandang NPM sebagai rasio yang dapat dipertimbangkan dalam keputusan investasi mereka. Hal itu juga menunjukkan bahwa investor percaya pada kemampuan perusahaan dalam mengelola efisiensi kinerja operasionalnya.

#### **4.1.4.3 Earning Per Share (EPS) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Pengujian hipotesis H.1.3 bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh antara profitabilitas (EPS) terhadap nilai perusahaan. Hasil pengolahan data SPSS pengujian hipotesis H.1.3 ditunjukkan pada tabel 4.17. Pada pengujian hipotesis variabel EPS (X3) diperoleh  $t_{hitung}$  sebesar 3,490 dengan nilai signifikansi sebesar 0,001. Nilai statistik uji  $|t_{hitung}|$  tersebut lebih besar daripada  $t_{tabel}$  ( $3,490 > 2,028$ ) atau nilai signifikansi lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$  maka disimpulkan variabel EPS (X3) secara parsial memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variabel PBV (Y). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor memperhatikan EPS dalam memutuskan untuk berinvestasi. Investor berharap, seiring dengan meningkatnya EPS, maka pertumbuhan laba perusahaan juga akan meningkat. Perusahaan yang mampu menunjukkan pertumbuhan perusahaan akan menarik investor, sehingga meningkatnya jumlah permintaan atas saham.

#### **4.1.4.4 Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Pengujian hipotesis kedua bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh antara kinerja lingkungan (Proper) terhadap nilai perusahaan. Hasil pengolahan data SPSS pengujian hipotesis kedua ditunjukkan pada tabel 4.18

berikut ini. Berdasarkan tabel dibawah ini diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0,041 dengan nilai signifikansi sebesar 0,967. Nilai  $t_{tabel}$  pada derajat bebas 38 dan taraf nyata 5% sebesar 2,028.

**Tabel 4.18**  
**Hasil Uji Regresi Linier Sederhana**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	2,230	2,203		1,012	,318
	Proper	-,030	,724	-,007	-,041	,967

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2017

Karena nilai  $|t_{hitung}|$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  atau nilai signifikansi lebih besar dari taraf nyata 5% maka disimpulkan tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Penilaian Proper terhadap PBV dengan arah pengaruh yang negatif. Artinya, semakin tinggi Penilaian Proper yang diperoleh maka PBV akan semakin menurun.

#### 4.1.4.5 Uji Regresi Linier Berganda Dengan MRA (*Moderating Regression Analysis*)

Pengujian hipotesis ketiga bertujuan untuk menguji apakah kinerja lingkungan memoderasi antara profitabilitas (ROE, NPM dan EPS) terhadap nilai perusahaan. Hasil pengolahan data SPSS pengujian hipotesis ketiga ditunjukkan pada tabel 4.19 berikut ini. Pada variabel moderasi Penilaian Proper diperoleh hasil tidak signifikan. Kemudian pada interaksi ROE (X1) dengan Penilaian Proper (M) diperoleh hasil tidak signifikan. Jadi dapat disimpulkan bahwa moderasi Penilaian Proper pada pengaruh antara ROE (X1) terhadap PBV (Y) masuk dalam jenis *Homologiser Moderasi* (moderasi potensial).

**Tabel 4.19**  
**Hasil Uji Regresi Moderasi**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Keterangan
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	-2,930	2,416		-1,213	0,234	
X1	0,586	0,343	2,286	1,711	0,097	ns
X2	0,089	0,478	0,268	0,186	0,853	ns
X3	-0,005	0,012	-0,334	-0,419	0,678	ns
M	1,023	0,795	0,229	1,287	0,207	ns
Interaksi X1*M	-0,119	0,110	-1,569	-1,082	0,287	ns
Interaksi X2*M	-0,014	0,147	-0,156	-0,097	0,924	ns
Interaksi X3*M	0,000	0,004	-0,045	-0,050	0,960	ns

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2017

Penentuan jenis variabel moderasi ini dapat dilihat berdasarkan nilai signifikansi pada variabel interaksi dan variabel moderasi. Persamaan Regresi Moderasi pada Penelitian ini

$$Y = b_0 + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 M + b_5 X_1 * M + b_6 X_2 * M + b_7 X_3 * M$$

*Homologiser moderasi* merupakan variabel yang potensial menjadi variabel moderasi yang mempengaruhi kekuatan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Variabel ini tidak berinteraksi dengan variabel independen dan tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan variabel dependen. Pada interaksi NPM (X2) dengan Penilaian Proper (M) diperoleh hasil tidak signifikan.

Jadi dapat disimpulkan bahwa moderasi Penilaian Proper pada pengaruh antara NPM (X2) terhadap PBV (Y) masuk dalam jenis *Homologiser Moderasi* (moderasi potensial). Pada interaksi EPS (X3) dengan Penilaian Proper (M) diperoleh hasil tidak signifikan. Jadi dapat disimpulkan bahwa moderasi Penilaian

Proper pada pengaruh antara EPS (X3) terhadap PBV (Y) masuk dalam jenis *Homologiser Moderasi* (moderasi potensial).

#### 4.1.4.6 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Y), sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar model. Penelitian ini menggunakan nilai adjusted R Square untuk mengevaluasi model regresi terbaik. Berdasarkan analisis yang telah dilakukan diperoleh nilai adjusted R Square sebesar 0,599 atau 59,9%, Artinya variabel PBV (Y) pada dijelaskan sebesar 59,9% oleh variabel ROE (X1), NPM (X2) dan EPS (X3). Sedangkan sisanya sebesar 40,1% dijelaskan oleh variabel lain di luar persamaan regresi atau yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

**Tabel 4.20**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,794 <sup>a</sup>	,630	,599	1,43201

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2017

## 4.2 Pembahasan

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, diperoleh bahwa profitabilitas yang dilihat menggunakan indikator *return on equity* dan *earning per share* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hanya *net profit margin* yang tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penggunaan kinerja lingkungan sebagai pemoderasi menunjukkan bahwa kinerja

lingkungan tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh *return on equity*, *net profit margin* serta *earning per share* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian terhadap masing-masing variabel dapat diuraikan sebagai berikut :

#### **4.2.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

##### **4.2.1.1 Pengaruh *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan**

Pembahasan dari hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan SPSS ditemukan bukti bahwa *return on equity* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh hasil uji t dengan signifikansi sebesar 0,000 (signifikansi < 5%). Hasil penelitian ini sejalan dengan Yuliana (2013) menunjukkan *Return on Equity* (ROE) mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan Nasution (2013) yang menunjukkan bahwa rasio keuangan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Bagi manajemen sebagai pihak internal perusahaan, *return on equity* mempunyai arti penting untuk menilai kinerja perusahaan dalam memenuhi harapan pemegang saham. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Putri (2014) yang menyatakan bahwa *return on equity* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya prosentase *return on equity* mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori bahwa modal kerja sebaiknya tersedia dalam jumlah yang cukup sehingga dapat memungkinkan perusahaan berfungsi secara ekonomis, tidak mengalami kesulitan untuk memperoleh barang dan jasa yang diperlukan untuk operasi. Seperti pada *pecking order theory* tentang hierarki pembiayaan yang dimulai dari laba ditahan,

hutang dan yang terakhir adalah saham baru. Modal kerja yang berlebihan menunjukkan adanya dana yang tidak produktif dimana dana yang tersedia tidak dipergunakan secara efektif, sebaliknya kekurangan modal kerja akan menimbulkan hilangnya kesempatan untuk memperoleh laba karena perusahaan kekurangan modal kerja untuk mengembangkan usahanya. Perusahaan yang dapat menjaga kinerjanya dengan baik terutama tingkat profitabilitasnya dan mampu membagikan deviden dengan baik, serta prospek usaha yang berkembang maka kemungkinan dana pihak ketiga yang berhasil dikumpulkan akan naik (Ummah, 2014:15).

*Return on equity* menunjukkan “*earning power*” dari investasi nilai buku para pemegang saham dan frekuensi penggunaan dalam membandingkan dengan beberapa perusahaan dalam industri yang sejenis. Hasil pembagian ini pada umumnya dinyatakan dalam persen. *Return on equity* yang tinggi menunjukkan penerimaan perusahaan akan kesempatan investasi yang sangat baik, dan manajemen biaya yang sangat efektif. Menurut Ross dkk (2009:92) *return on equity* lebih menjadi perhatian pemegang saham karena berkaitan dengan modal saham yang diinvestasikan untuk dikelola pihak manajemen. Bagi manajemen sebagai pihak internal perusahaan, *return on equity* mempunyai arti penting untuk menilai kinerja perusahaan dalam memenuhi harapan pemegang saham. Rasio ini merefleksikan fakta sederhana bahwa investor berharap mendapat lebih banyak uang jika mereka menginvestasikan lebih banyak dana.

#### 4.2.1.2 Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap Nilai Perusahaan

Pembahasan dari hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan SPSS ditemukan bukti bahwa *net profit margin* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung teori yang menyatakan *net profit margin* dianggap sebagai salah satu penilaian penting investor hal ini dikarenakan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. Hasil penelitian ini memperkuat penelitian yang dilakukan oleh Munawaroh (2014) menyebutkan bahwa *net profit margin* (NPM) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Irayanti (2014) yang menyebutkan bahwa *Net profit margin* memiliki pengaruh serta memberikan kontribusi yang cukup besar terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Widiastuti (2016) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Ross dkk (2009:92) rasio ini digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih. Hubungan antara laba bersih dan penjualan bersih menunjukkan kemampuan manajemen dalam menjalankan perusahaan secara cukup berhasil untuk menyisakan *margin* tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya untuk suatu risiko. Dengan mengetahui hal tersebut investor dapat menilai apakah perusahaan itu profitable atau tidak. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *net profit margin* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa investor memandang NPM sebagai rasio yang dapat dipertimbangkan dalam keputusan investasi mereka. Hal

itu juga menunjukkan bahwa investor percaya pada kemampuan perusahaan dalam mengelola efisiensi kinerja operasionalnya. Artinya peningkatan laba bersih yang diperoleh perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan pada industri subsektor manufaktur. Hasil penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa penilaian prestasi suatu perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba.

#### **4.2.1.3 Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap Nilai Perusahaan**

Pembahasan dari hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan SPSS ditemukan bukti bahwa *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Marlina (2013) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa variabel EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut diperkuat oleh Sari (2012) bahwa EPS memiliki pengaruh serta memberikan kontribusi yang cukup besar terhadap nilai perusahaan. Disisi lain Dani (2015) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa EPS dan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil pengujian tersebut dapat dilihat bahwa rasio *earning per share* yang positif dapat menjadi pendorong bagi investor untuk menanamkan modalnya disuatu perusahaan melalui pembelian saham perusahaan tersebut yang diterbitkan dibursa saham. Hal ini karena investor dalam memutuskan untuk menanamkan modalnya disuatu perusahaan, akan terlebih dahulu menilai prospek perusahaan tersebut yang ditunjukkan dengan *earning* yang positif akan berdampak pada *return* yang tentunya diharapkan dapat menguntungkan investor. Bila apresiasi

investor positif terhadap suatu perusahaan, maka akan berdampak pada melonjaknya harga saham perusahaan tersebut dibursa saham.

Angka yang ditunjukkan dari EPS inilah yang sering dipublikasikan mengenai *performance* perusahaan yang menjual sahamnya ke masyarakat luas (*go public*) karena investor maupun calon investor berpandangan bahwa EPS mengandung informasi yang penting untuk melakukan prediksi mengenai besarnya dividen per saham dan tingkat harga saham dikemudian hari, serta EPS juga relevan untuk menilai efektivitas manajemen dan kebijakan pembayaran dividen (Udoki, 2014:9). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor memperhatikan EPS dalam memutuskan untuk berinvestasi. Investor berharap, seiring dengan meningkatnya EPS, maka pertumbuhan laba perusahaan juga akan meningkat. Perusahaan yang mampu menunjukkan pertumbuhan perusahaan akan menarik investor, sehingga meningkatnya jumlah permintaan atas saham yang mengakibatkan meningkatnya nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham.

#### **4.2.2 Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran kinerja lingkungan dalam penelitian ini diukur menggunakan Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) yang dikeluarkan oleh Kementerian Lingkungan Hidup (KLH). Dengan adanya PROPER ini diharapkan agar perusahaan peduli terhadap lingkungan sekitar dimana perusahaan tersebut berdiri. Jika suatu perusahaan dalam mengikuti PROPER mendapat peringkat yang baik maka keberlangsungan perusahaan juga akan baik karena keberlangsungan suatu perusahaan juga tergantung dari stakeholdernya tidak hanya pada peningkatan nilai perusahaan. Namun, berdasarkan sampel yang diambil rata – rata perusahaan mendapatkan

peringkat biru yang menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan telah peduli terhadap lingkungan. Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dan dirangkum pada tabel 4.18 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,967 nilai signifikan tersebut lebih besar dari 0,05. Dengan demikian disimpulkan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sasmita (2014) menjelaskan kinerja lingkungan tidak memiliki pengaruh atau dampak langsung terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian ini kontradiktif dengan Kusumadilaga (2010:5) menyatakan bahwa dengan adanya praktik CSR yang baik, diharapkan nilai perusahaan akan dinilai dengan baik oleh investor. Serta penelitian yang dilakukan oleh Retno (2012) bahwa terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini menunjukkan bahwa informasi yang telah dikeluarkan oleh kementerian lingkungan hidup mengenai kinerja lingkungan tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Walaupun perusahaan rata – rata mendapatkan peringkat biru atau telah melakukan upaya pengelolaan lingkungan yang dipersyaratkan sebagaimana diatur dalam perundang – undangan tidak menjamin bahwa nilai perusahaan akan meningkat. Peringkat biru yang diperoleh oleh perusahaan belum mampu meningkatkan image positif perusahaan. Hal ini disebabkan karena kualitas atau kuantitas pelayanan perusahaan yang belum sesuai dengan harapan masyarakat, selain itu perusahaan yang belum peduli terhadap kelestarian lingkungan dan kesejahteraan masyarakat disekitar

perusahaan menyebabkan perusahaan tersebut mendapatkan image negatif dari masyarakat.

Hal ini berdampak tidak meningkatnya nilai perusahaan. Image positif perusahaan sangatlah penting untuk keberlangsungan perusahaan, oleh karena itu perusahaan harus berusaha keras untuk mendapatkan legitimasi yang baik dari masyarakat agar bisa mendapatkan image positif dari masyarakat, karena legitimasi masyarakat adalah strategi perusahaan agar dapat mengembangkan perusahaan ke depan. Sudaryanto (2011:14) menyatakan bahwa perusahaan memiliki kontrak dengan masyarakat untuk melakukan kegiatannya berdasarkan nilai – nilai yang berlaku dalam masyarakat, dan bagaimana perusahaan menanggapi berbagai kelompok kepentingan untuk melegitimasi kepentingan perusahaan. Jika perusahaan telah mendapatkan legitimasi yang baik dari masyarakat maka perusahaan akan mendapatkan image positif yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Variabel kinerja lingkungan pada perusahaan manufaktur tidak sejalan dengan prediksi berdasarkan teoritis. Variabel kinerja lingkungan ternyata bukanlah faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu investor belum memperhatikan masalah kinerja lingkungan yang sebenarnya penting bagi keberlangsungan suatu perusahaan, para investor hanya melihat pada kinerja keuangan.

#### **4.2.3 Pengaruh Kinerja Lingkungan sebagai Variabel Moderasi dalam hubungan antara Profitabilitas dan Nilai Perusahaan**

Pembahasan dari hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan SPSS ditemukan bukti bahwa variabel kinerja lingkungan sebagai variabel moderating tidak dapat mempengaruhi hubungan profitabilitas dan nilai perusahaan. Dengan

kata lain kinerja lingkungan tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan tinggi, dan sebaliknya kinerja lingkungan tidak dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan rendah. Tidak berpengaruhnya kinerja lingkungan di dalam hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan dikarenakan adanya pemahaman berbeda masing masing perusahaan. Perusahaan Peserta PROPER melihat PROPER dari 2 sudut pandang yang berbeda. Hal ini berdasarkan pemahaman masing-masing perusahaan terhadap aspek pengelolaan lingkungan yang berbeda. Untuk perusahaan yang mempunyai perhatian tinggi terhadap aspek pengelolaan lingkungan maka perusahaan akan mendukung pelaksanaan PROPER, sedangkan bagi perusahaan yang perhatiannya masih kurang maka cenderung tidak akan mendukung pelaksanaan PROPER. Alasan perusahaan yang mendukung adanya PROPER *pertama* PROPER sebagai pembinaan, *kedua* penggalian permasalahan lingkungan hidup yang dihadapi dan solusi, *ketiga* pemberian apresiasi dan *keempat* pemberian dukungan untuk pengelolaan lingkungan hidup yang lebih baik. Sedangkan alasan perusahaan yang kurang mendukung PROPER yaitu *pertama* dianggap sebagai beban, *kedua* terlalu banyak menyita waktu, perhatian serta biaya dan *ketiga* tidak ada dampak dapat PROPER bagus, misal kemudahan izin pengelolaan lingkungan, dan terkait dengan tax (free tax/reduce tax).

Dalam ajaran islam tidak mengenal pemisahan aspek kehidupan, baik ekonomi, sosial, maupun politik, semua sudah diajarkan dalam agama Islam. Islam itu komperhensif, mencakup semua aspek kehidupan. Sebagai seorang muslim, bisnis adalah sarana ibadah. Muslim yang berusaha untuk mendapatkan

harta yang halal untuk menafkahi dirinya dan keluarganya, berbuat baik dan bersedekah, memenuhi kewajiban ibadah yang lain seperti membayar zakat dan melaksanakan ibadah haji dan yang terpenting lagi mengangkat derajat orang muslim untuk menghindari dari meminta-minta. Sampai tata cara berbisnis pun sudah diatur dalam Islam. Rosululloh dan para sahabat banyak sekali yang menjalankan bisnis. Hadits yang dimaksudkan adalah hadits berikut ini

### تِسْعَةُ أَعْشَارِ الرِّزْقِ فِي التِّجَارَةِ

“Berbisnislah kamu karena sembilan dari sepuluh pintu rezeki ada dalam bisnis” (HR.Ahmad).

Allah akan memberi rejeki kepada mereka yang bertawakal, berusaha semaksimal mungkin dan menyerahkan hasilnya pada Allah yang Maha menentukan rezeki. Begitu indahny hidup seorang muslim, setelah bertawakal dengan bekerja dan mendapatkan materi yang berlimpah, dia tahu semua itu berkat Rahmat Allah Swt. Ia tidak lupa bahwa rezeki yang didapat adalah titipan Allah semata, yang kelak akan dimintai pertanggung jawabannya maka dia akan selalu hati-hati dengan cara memperoleh dan membelanjakan hartanya. Selalu menghindari riba dan cara-cara yang tidak sesuai dengan syariat Islam.

Pengembangan bisnis yang memerlukan modal dalam islam harus berorientasi syariah, sebagai pengendali agar bisnis yang dijalankan sesuai dengan kaidah dan nilai dalam islam. Syariah merupakan kendali bisnis untuk mencapai empat hal yang utama :

#### 1. Target hasil

Tujuan perusahaan tidak hanya untuk mencapai profit setinggi-tingginya, tetapi juga harus memperoleh dan memberikan keuntungan non materi baik

internal perusahaan maupun eksternal perusahaan, seperti terciptanya suasana persaudaraan, kepedulian sosial, toleransi, dan sebagainya. Islam memandang bahwa tujuan suatu amal perbuatan tidak hanya berorientasi pada qimah madiyah tetapi juga berorientasi pada qimah lainnya yaitu *qimah insaniyyah*, *qimah khulqiyyah* dan *qimah ruhiyyah*. *Qimah insaniyyah* berarti pengelola perusahaan juga dapat memberikan manfaat yang bersifat kemanusiaan melalui kesempatan kerja, bantuan sosial, dan yang lainnya. *Qimah khulqiyyah* mengandung pengertian bahwa nilai akhlak mulia menjadi suatu yang harus dilakukan dalam setiap aktivitas pengelola perusahaan, sehingga tercipta hubungan yang baik. *Qimah ruhiyyah* berarti perbuatan tersebut dimaksudkan untuk menambah kedekatan diri kepada Allah.

### 2. Pertumbuhan, artinya terus meningkat.

Hasil perusahaan akan terus diupayakan agar tumbuh meningkat dari tahun ke tahun. Tapi semua itu harus sesuai dengan syariat islam. Misalnya, dalam upaya peningkatan produksi seiring dengan perluasan area pemasaran, inovasi membuat produk baru dan sebagainya.

### 3. Keberlangsungan perusahaan.

Orientasi perusahaan bukan hanya profit semata tetapi juga keberlangsungan hidup perusahaan. Pencapaian target dan profit harus terus dijaga keberlangsungannya dalam kurun waktu selama mungkin. Keberlangsungan hidup perusahaan perlu diutamakan setelah profit.

#### 4. Keberkahan atau keridhaan Allah.

Faktor keberkahan untuk menggapai ridha Allah merupakan puncak kebahagiaan hidup manusia. Karena tidak selamanya kita hidup di dunia. Hidup di akhirat lebih lama dari pada didunia, makanya memerlukan bekal untuk kesana. Keberkahan akan tercapai jika diniatai dengan ikhlas dan sesuai dengan tuntutan agama. Menurut Islam, harta pada hakikatnya adalah milik Allah. Namun karena Allah menyerahkan kekuasaan-Nya pada manusia, maka manusia berwenang untuk memanfaatkan dan mengembangkannya. Dalam mengembangkan modal, untuk meningkatkan atau memperbanyak jumlah modal dengan berbagai upaya yang halal, baik melalui produksi maupun investasi. Semua itu bertujuan agar harta bisa bertambah sesuai yang diinginkan.

Ekonomi Islam dalam konsep pengembangan modal memberikan ketentuan-ketentuan yang jelas dan terarah, antara lain konsep pengembangan modal yang ditawarkan adalah dengan menyerahkannya pada tiap individu sesuai dengan kemampuannya masing-masing. Dengan catatan segala bentuk pengembangan yang akan dilakukan, dengan adanya pengembangan modal usaha yang dilakukan sesuai dengan sistem ekonomi Islam, diharapkan akan tercipta kondisi perekonomian masyarakat yang kondusif bagi pengembangan produksi. Kepemilikan atas faktor-faktor produksi dalam jumlah besar (khususnya modal) dapat dibatasi dan terkontrol dengan baik untuk menghindari tindakan sewenang-wenang pemilik modal terhadap mereka yang sangat butuh terhadap faktor produksi tersebut.

## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji apakah kinerja lingkungan yang diukur dengan PROPER dapat mempengaruhi profitabilitas dengan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu, kajian teori, dan pengolahan data serta pembahasan data penelitian, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity*, *net profit margin* dan *earning per share* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh perputaran kas, perputaran piutang dan perputaran persediaan dari masing-masing perusahaan. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik di mata investor.
2. Variabel kinerja lingkungan tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Informasi yang telah dikeluarkan oleh kementerian lingkungan hidup mengenai kinerja lingkungan tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Walaupun perusahaan rata – rata mendapatkan peringkat biru atau telah melakukan upaya pengelolaan lingkungan yang dipersyaratkan sebagaimana diatur dalam perundang – undangan tidak menjamin bahwa nilai perusahaan akan meningkat.

3. Kinerja lingkungan sebagai variabel moderasi tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas dengan nilai perusahaan. Kinerja lingkungan termasuk dalam variabel moderasi jenis *Homologiser moderasi* atau variabel potensial. Perusahaan Peserta PROPER melihat PROPER dari 2 sudut pandang yang berbeda. Hal ini berdasarkan pemahaman masing-masing perusahaan terhadap aspek pengelolaan lingkungan yang berbeda.

## 5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan maka penulis merekomendasikan saran sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan variabel – variabel lain diluar penelitian tidak hanya sebatas *return on equity*, *net profit margin* dan *earning per share* serta diharapkan menggunakan sampel yang lebih banyak dan tahun pengamatan yang lebih lama.
2. Berdasarkan simpulan penelitian maka profitabilitas perlu mendapat perhatian baik bagi investor maupun calon investor untuk menilai sebuah perusahaan. Sedangkan untuk perusahaan manufaktur perlu memperhatikan kinerja lingkungan agar memiliki *image* yang baik dimasyarakat serta dalam mencapai nilai perusahaan yang baik bagi pihak eksternal perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Al-Qur'an dan terjemah.
- Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- Brigham, Eugene F., dan Houston, Joel F. 2006. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar – dasar Manajemen Keuangan*. diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto. Edisi Kesebelas. Buku Kesatu. Jakarta: Salemba Empat.
- Dani, Kukuh Kartiko. 2015. **Pengaruh Earning Per Share, Struktur Modal, Return On Equity dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia**, *Skripsi* (tidak dipublikasikan). Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Deriyarso, Irvan. 2014. **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Variabel Mediasi**, *Skripsi* (tidak dipublikasikan). Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
- Diana, Ilfi Nur. 2008. *Hadis-hadis Ekonomi*. Malang: UIN-Malang Press.
- Fahmi, Irham. 2006. *Analisis Investasi dalam Perspektif Ekonomi dan Politik*. Bandung: Refika Aditama.
- Fahmi, Irham. 2011. *Manajemen Pengambilan Keputusan: Teori dan Aplikasi*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam, 2013. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS*. 21. Edisi 7, Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang
- Hadi, Syamsul. 2006. *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Depok : Ekonisia.
- Harahap, Sofyan Syafitri. 2008. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Irayanti, Desi., A.L. Tumbel. (2014). Analisis Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Makanan dan Minuman di BEI. *Jurnal EMBA*, 2 (3), 1473 – 1482.
- Jumingan. 2006. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Kamaludin. 2011. *Manajemen Keuangan: Konsep Dasar dan Penerapannya*. Bandung: Mandarmaju
- Kasmir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.

- Kusumadilaga, Rimba. (2010). **Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating**, *Skripsi* (tidak dipublikasikan). Fakultas Ekonomi Diponegoro, Semarang.
- Laporan Hasil Penilaian Proper 2010 – 2011.
- Laporan Hasil Penilaian Proper 2011 – 2012.
- Laporan Hasil Penilaian Proper 2014 – 2015.
- Laporan Wahana Lingkungan Hidup (Walhi) 2013.
- Mardiyanto, Handoyo. 2009. *Intisari Manajemen Keuangan*. Jakarta : PT Grasindo.
- Marlina, Tri. (2013). Pengaruh Earnings Per Share, Return On Equity, Debt To Equity Ratio dan Size Terhadap Price To Book Value. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 1 (1) 2013. 59 – 72.
- Mastilah. (2016). **Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI tahun 2011 – 2014**, *Skripsi* (tidak dipublikasikan). Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Munawaroh, Aisyatul., Priyadi, Maswar Patuh. (2014). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 3 (4), 1 – 17
- Murhadi, Werner. 2013. *Analisis Laporan Keuangan, proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Nasution, Riska. (2013). Pengaruh Return On Asset (ROA), Earning Per Share (EPS), dan Return On Equity (ROE) terhadap price to book value (PBV) pada perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI Periode 2009 – 2012. *Jurnal UMRAH*, 1 (3), 26 – 43.
- Nirmaya. (2016). **Analisis Pengaruh Deviden Per Share, Earning Per Share dan Return On Equity Terhadap Harga Saham**, *Skripsi* (tidak dipublikasikan). Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah, Purwokerto.
- Putri, Cintamy Prananti. (2014). Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 2 (3), 1 – 20.
- Priadana, Moh Sidik., dan Muis, Saladin. 2009. *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Pujiasih. (2013). **Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel**

- Intervening**, *Skripsi* (tidak dipublikasikan). Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.
- Rahma, Amy. (2010). **Pengaruh Environmental Performance Terhadap Financial Performance Perusahaan berdasarkan Peringkat Penghargaan PROPER**, *Skripsi* (tidak dipublikasikan). Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.
- Retno M, R. D. (2012). Pengaruh good corporate governance dan pengungkapan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Nominal*, 1 (1), 84 – 103.
- Ross, Stephen A., and Radolph W. Westerfield. 2009. *Pengantar Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sari, Marlina Novita. 2012. **Analisis Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (CSR dan GCG sebagai variabel moderasi)**, *Skripsi* (tidak dipublikasikan). Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma Jakarta.
- Sasmita, Raditya Weka. 2014. **Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Disclosure sebagai Variabel Intervening**, *Skripsi* (tidak dipublikasikan). Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga Surabaya.
- Simanungkalit, Paskah. (2015). **Pengaruh Intellectual Capial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening**, *Skripsi* (tidak dipublikasikan). Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
- Sudaryanto. (2011). **Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Financial Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Disclosure sebagai Variabel Intervening**, *Skripsi* (tidak dipublikasikan). Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
- Sunyoto, Danang. 2013. *Metode Penelitian Akuntansi*. Bandung: Refika Aditama.
- Susanti, Rika. (2010). **Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan**, *Skripsi* (tidak dipublikasikan). Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Udoki, Karni Udoki. 2014. **Pengaruh Earning Per Share terhadap Harga Saham Perusahaan Rokok yang terdaftar di BEI Periode 2001 – 2010**, *Skripsi* (tidak dipublikasikan). Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Gorontalo.
- Ummah, Yayuk Masrifatul. (2014). **Korelasi Return On Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE) terhadap jumlah pengeluaran zakat**

**KJKS Ben Iman Lamongan**, *Skripsi* (tidak dipublikasikan). Fakultas Syariah dan Hukum Universitas Islam Negeri Sunan Ampel, Surabaya.

Umar, Husein. 2008. *Desain Penelitian Akuntansi keperilakuan*. Jakarta: Raja Grafindo.

Utami, Ulfa. 2008. *Konservasi Sumber Daya Alam Perspektif Islam dan Sains*. Malang: UIN-Malang Press.

Van Horne, James C dan Wachowics, JR Jhon M. 2009. *Prinsip – Prinsip Manajemen Keuangan*, edisi keduabelas. Jakarta : Salemba Empat.

Widiastuti, Lisa Asih. (2016). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefit*, 2 (2), 24 – 38.

Wijaya, Toni. 2013. *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Yuliana., Akbar, Dinnul Alfian., Aprillia, Rini. (2013). Pengaruh Struktur Modal dan Return On Equity (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ilmiah forum bisnis & kewirausahaan*, 2 (2), 14 – 26.

[www.kemenperin.go.id](http://www.kemenperin.go.id). Diakses pada 13 Juni 2017

Lampiran 1 : Daftar Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Jenis Perusahaan
1	PT. Unggul Indah Cahaya	Pengolahan Logam
2	PT. Jaya Pari Steel	Pengolahan Logam
3	PT. Gunawan Dian jaya Steel	Pengolahan Logam
4	PT. Citra Tubindo, Tbk	Pengolahan Logam
5	PT. Ultrajaya Milk Industry	Makanan dan Minuman
6	PT. Chandra Asri Petrochemical	Kimia
7	PT. Kalbe Farma	Farmasi
8	PT. Martina Berto	Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga

Lampiran 2 : Perhitungan *Return On Equity* Periode 2011 – 2015

No	Nama Perusahaan	ROE (%)					Rata - rata ROE Perusahaan
		2011	2012	2013	2014	2015	
1	PT. Unggul Indah Cahaya	5,15	2,19	5,9	1,97	0,2	3,08
2	PT. Jaya Pari Steel	11,16	2,77	4,15	1,95	6,61	5,33
3	PT. Gunawan Dian Jaya Steel	13,37	5,88	10,39	4,42	6,86	8,18
4	PT. Citra Tubindo. Tbk	34,35	24,06	25,35	17,41	6,07	21,45
5	PT. Ultrajaya Milk Industry	7,24	21,1	16,14	12,87	18,55	15,18
6	PT. Chandra Asri Petrochemical	1,00	12,1	1,13	2,08	2,97	3,86
7	PT. Kalbe Farma	23,85	24,58	22,58	21,03	18,32	22,07
8	PT. Martina Berto	10,69	10,48	3,58	0,64	3,24	5,73
	Rata - rata Per tahun	13,35	12,90	11,15	7,80	7,85	10,61

Lampiran 3 : Perhitungan *Net Profit Margin* Periode 2011 – 2015

No	Nama Perusahaan	NPM (%)					Rata - rata NPM Perusahaan
		2011	2012	2013	2014	2015	
1	PT. Unggul Indah Cahaya	0,01	0,36	2,35	2,19	3,03	1,59
2	PT. Jaya Pari Steel	0,06	2,08	7,71	2,21	5,34	3,48
3	PT. Gunawan Dian Jaya Steel	4,76	2,83	6,52	4,15	6,04	4,86
4	PT. Citra Tubindo. Tbk	35,31	17,08	15,67	12,28	7,16	17,50
5	PT. Ultrajaya Milk Industry	4,82	12,58	9,4	14,56	0,11	8,29
6	PT. Chandra Asri Petrochemical	4,04	3,82	0,44	0,74	1,44	2,10
7	PT. Kalbe Farma	14,11	13,02	12,31	12,21	11,5	12,63
8	PT. Martina Berto	6,58	6,34	2,52	0,44	3,23	3,82
Rata - rata Per tahun		8,71	7,26	7,12	6,10	4,73	6,78

Lampiran 4 : Perhitungan *Earning Per Share* Periode 2011 – 2015

No	Nama Perusahaan	EPS (Rp)					Rata - rata EPS Perusahaan
		2011	2012	2013	2014	2015	
1	PT. Unggul Indah Cahaya	172,29	77,07	272,63	91,73	10,23	124,79
2	PT. Jaya Pari Steel	50,25	12,81	20,06	9,24	13,32	21,14
3	PT. Gunawan Dian Jaya Steel	12,15	5,68	11,21	4,7	6,73	8,09
4	PT. Citra Tubindo. Tbk	568,56	414,54	582,75	395,84	140,12	420,36
5	PT. Ultrajaya Milk Industry	35,08	122,36	112,6	100,49	178,99	109,90
6	PT. Chandra Asri Petrochemical	262,48	275,05	36,14	68,05	110,1	150,36
7	PT. Kalbe Farma	151,61	34,13	40,93	44,05	42,73	62,69
8	PT. Martina Berto	40,35	42,54	15,11	2,66	12,78	22,69
	Rata - rata Per tahun	161,60	123,02	136,43	89,60	64,38	115,00

Lampiran 5 : Perhitungan *Price Book Value* Periode 2011 – 2015

No	Nama Perusahaan	Price to Book Value					Rata - rata PBV Perusahaan
		2011	2012	2013	2014	2015	
1	PT. Unggul Indah Cahaya	0,6	0,57	0,41	0,34	0,29	0,44
2	PT. Jaya Pari Steel	1,08	0,72	0,56	0,5	0,27	0,63
3	PT. Gunawan Dian Jaya Steel	1,42	1,13	0,8	0,94	0,6	0,98
4	PT. Citra Tubindo. Tbk	2,58	2,55	1,95	2,33	2,26	2,33
5	PT. Ultrajaya Milk Industry	2,23	2,3	6,45	4,74	4,07	3,96
6	PT. Chandra Asri Petrochemical	1,1	1,95	0,94	0,91	0,93	1,17
7	PT. Kalbe Farma	5,56	7,63	6,89	8,74	5,66	6,90
8	PT. Martina Berto	1,1	0,95	0,72	0,47	0,34	0,72
Rata - rata Per tahun		1,96	2,23	2,34	2,37	1,80	2,14

Lampiran 6 : Perhitungan PROPER Periode 2011 – 2015

No	Nama Perusahaan	Tahun Penilaian Proper				
		2011	2012	2013	2014	2015
1	PT. Unggul Indah Cahaya	3	3	2	2	3
2	PT. Jaya Pari Steel	3	3	3	3	3
3	PT. Gunawan Dian Jaya Steel	3	3	3	3	2
4	PT. Citra Tubindo. Tbk	4	3	3	3	3
5	PT. Ultrajaya Milk Industry	3	4	3	3	3
6	PT. Chandra Asri Petrochemical	4	4	4	3	2
7	PT. Kalbe Farma	3	3	2	3	3
8	PT. Martina Berto	3	3	3	3	3

Lampiran 7 : Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

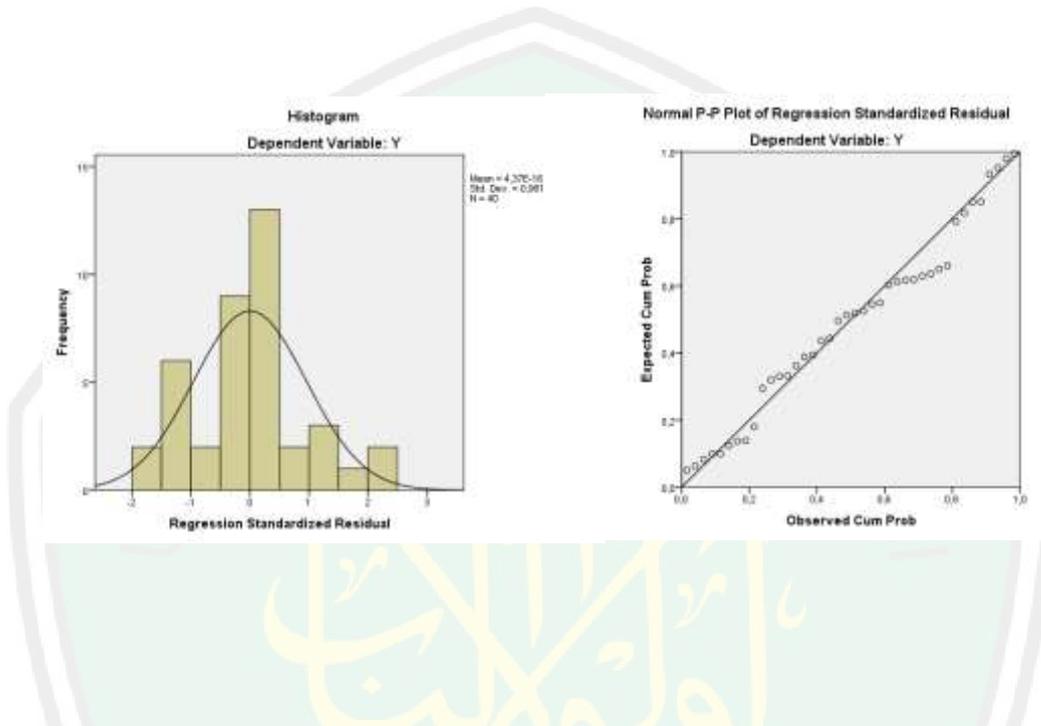
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	40	.20	34.35	10.6095	8.81731
NPM	40	.01	35.31	6.7837	6.80608
EPS	40	2.66	582.75	115.0035	149.46416
Proper	40	2.00	4.00	3.0000	.50637
PBV	40	.27	8.74	2.1395	2.26133
Valid N (listwise)	40				



Lampiran 8 : Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas



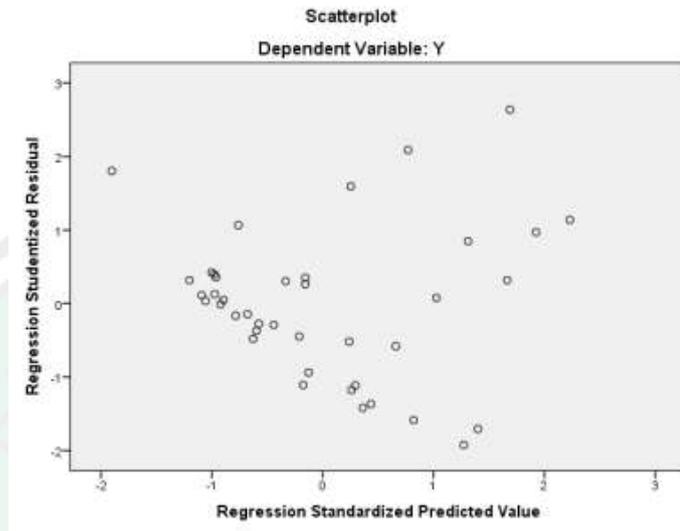
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,37583163
	Absolute	,134
Most Extreme Differences	Positive	,134
	Negative	-,063
Kolmogorov-Smirnov Z		,848
Asymp. Sig. (2-tailed)		,468

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

b. Uji Heteroskedastisitas



c. Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 X1	,292	3,420
X2	,274	3,656
X3	,633	1,579

## Lampiran 9 : Hasil Analisis Regresi

## 1. Pengaruh X1 (ROE), X2 (NPM) dan X3 (EPS) terhadap Y (PBV)

**Regression****Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X3, X1, X2 <sup>b</sup>	.	Enter

a. Dependent Variable: Y

b. All requested variables entered.

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,794 <sup>a</sup>	,630	,599	1,43201

a. Predictors: (Constant), X3, X1, X2

b. Dependent Variable: Y

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	125,607	3	41,869	20,417	,000 <sup>b</sup>
	Residual	73,824	36	2,051		
	Total	199,431	39			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), X3, X1, X2

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,350	,358		,976	,336	
	X1	,261	,048	1,017	5,423	,000	,292 3,420
	X2	,014	,034	,564	3,646	,020	,274 3,656
	X3	,007	,002	,445	3,490	,001	,633 1,579

a. Dependent Variable: Y

## 2. Pengaruh Variabel Moderasi (M) Penilaian Proper terhadap Y (PBV)

**Regression****Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	M <sup>b</sup>		Enter

a. Dependent Variable: Y

b. All requested variables entered.

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,007 <sup>a</sup>	,000045	-,026	2,29084

a. Predictors: (Constant), M

ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,009	1	,009	,002	,967 <sup>b</sup>
	Residual	199,422	38	5,248		
	Total	199,431	39			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), M

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,230	2,203		1,012	,318
	M	-,030	,724	-,007	-,041	,967

a. Dependent Variable: Y

## 3. Regresi Moderasi (MRA / Moderated Regression Analysis)

## Regression

Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X3M, M, X1, X2M, X2, X3, X1M <sup>b</sup>	.	Enter

a. Dependent Variable: Y

b. All requested variables entered.

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,839 <sup>a</sup>	,704	,640	1,35745

a. Predictors: (Constant), X3M, M, X1, X2M, X2, X3, X1M

b. Dependent Variable: Y

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	140,465	7	20,066	10,890	,000 <sup>b</sup>
	Residual	58,965	32	1,843		
	Total	199,431	39			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), X3M, M, X1, X2M, X2, X3, X1M

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2,930	2,416		-1,213	,234
	X1	,586	,343	2,286	1,711	,097
	X2	,089	,478	,268	,186	,853
	X3	-,005	,012	-,334	-,419	,678
	M	1,023	,795	,229	1,287	,207
	X1M	-,119	,110	-1,569	-1,082	,287
	X2M	-,014	,147	-,156	-,097	,924
	X3M	,000	,004	-,045	-,050	,960

a. Dependent Variable: Y

### BUKTI KONSULTASI

Nama : Maulana Awalludin Masyhur  
 NIM/Jurusan : 13510084/Manajemen  
 Pembimbing : Muhammad Nanang Choiruddin, SE., MM  
 Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2015)

No	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1.	27 Desember 2016	Pengajuan Outline	1.
2.	6 Januari 2017	Proposal Bab I	2.
3.	12 Januari 2017	Proposal Bab II – III	3.
4.	17 Januari 2017	Proposal Bab I – III	4.
5.	20 Januari 2017	Revisi dan Acc Proposal	5.
6	2 Februari 2017	Seminar Proposal	6.
7.	14 Februari 2017	Acc Proposal	7.
8.	3 April 2017	Skripsi Bab I – V	8.
9.	6 April 2017	Revisi & Acc Skripsi	9.
10.	17 April 2017	Acc Keseluruhan	10.

Malang, 20 April 2017

Mengetahui

Ketua Jurusan Manajemen,



Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei  
 NIP. 19750707 200501 1 005

Lampiran 10 : Biodata Peneliti

## **BIODATA PENELITI**

Nama Lengkap : Maulana Awalludin Masyhur  
Tempat, tanggal lahir : Lumajang, 26 Maret 1995  
Alamat Asal : JL. Veteran No 3 Lumajang  
Alamat Kos : JL. Joyosuko III No 7 Merjosari  
Telepon/Hp : 085749670552  
E-mail : maulana.awalludin@gmail.com

### **Pendidikan Formal**

2000 – 2001 : TK Rosella  
2001 – 2007 : SDN Tompokersan 01 Lumajang  
2007 – 2010 : SMPN 02 Lumajang  
2010 – 2013 : SMAN 03 Lumajang

### **Pendidikan Non Formal**

2013 – 2014 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab UIN  
Maliki Malang  
2014 – 2015 : English Lenguage Center (ELC) UIN Maliki  
Malang

### **Pengalaman Organisasi**

- Himpunan Mahasiswa Islam (HMI) Komisariat “Syariah-Ekonomi” UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
- Koperasi Mahasiswa “Padang Bulan” UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
- Lembaga Ekonomi Mahasiswa Islam (LEMI) Cabang Malang