

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Review Penelitian Terdahulu

Wardani & Djando (2022) meneliti terkait pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan *good corporate governance* sebagai variabel pemoderasi. Objek yang diteliti yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dan *moderated regression analysis* (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi akan semakin hemat dari pajak bunga yang dibayarkan. Peneliti juga menyatakan bahwa *good corporate governance* memperkuat pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Sondakh et al. (2019) dalam penelitiannya menguji tentang pengaruh struktur modal (ROA, ROE, dan DER) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti yang terdaftar di BEI periode 2013-2016. Model analisis data dalam penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik normalitas, uji asumsi klasik heteroskedastisitas, analisis regresi linear berganda, uji t, koefisien korelasi (R), dan koefisien determinasi. Dari hasil penelitiannya, peneliti mengungkapkan bahwa secara parsial ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ROA dan DER secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kristiani & Werastuti (2020) meneliti bagaimana pengaruh kinerja lingkungan dan kinerja sosial terhadap kinerja keuangan dengan *good corporate governance* sebagai variabel pemoderasi. Model analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda dan *Moderate Regression Analysis* (MRA). Berdasarkan hasil penelitiannya, menyatakan bahwa kinerja lingkungan dan kinerja sosial berpengaruh terhadap kinerja keuangan. *Good corporate governance* juga

memperkuat pengaruh kinerja lingkungan dan kinerja sosial terhadap kinerja keuangan.

Kusuma & Dewi (2019) menguji terkait pengaruh kinerja lingkungan pada nilai perusahaan dengan *good corporate governance* sebagai variabel pemoderasi. Model analisis yang digunakan adalah *Moderated Regression Analysis* (MRA). Dari hasil penelitian yang telah dilakukan, diketahui bahwa kinerja lingkungan berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Hal tersebut ditandai dengan semakin bagus atau baik kinerja lingkungan perusahaan, maka akan menarik perhatian para investor untuk berinvestasi. Karena perusahaan telah mendapatkan kepercayaan masyarakat dan nilai perusahaan akan meningkat.

Noviani et al. (2019) yang meneliti terkait pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan: efek moderasi *good corporate governance*. Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini meliputi statistik deskriptif dan regresi data panel. Dari hasil penelitiannya, ditemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan struktur modal berpengaruh negatif signifikan nilai perusahaan. Diketahui bahwa GCG tidak memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Namun, GCG dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Daromes & Kawilarang (2020) meneliti tentang peran pengungkapan lingkungan dalam memediasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Objek dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018. Metode analisis yang digunakan yakni pengujian model simultan, pengujian regresi parsial, dan sobel test. Hasil penelitiannya menunjukkan adanya hubungan positif antara kinerja lingkungan dan pengungkapan lingkungan. Diketahui bahwa kinerja lingkungan mempengaruhi nilai perusahaan.

Hapsoro & Ambarwati (2020) meneliti tentang pengaruh kinerja lingkungan dan biaya lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan informasi lingkungan sebagai moderasi. Objek penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian

menyatakan bahwa kinerja lingkungan dan biaya lingkungan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pujianti et al. (2023) dalam penelitiannya tentang pengaruh *corporate social responsibility, profitability, tax planning*, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel *moderating*. Objek dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020 dengan menggunakan pengukuran uji normalitas, uji multikolinearitas, auto korelasi, uji hipotesis dan uji koefisien determinasi R². Dalam hasil penelitiannya, peneliti mengemukakan bahwa CSR, profitabilitas, *tax planning*, dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan Manajerial juga dapat memoderasi pengaruh CSR, profitabilitas, *tax planning*, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Putra & Putra (2021) dalam penelitiannya tentang pengaruh struktur kepemilikan saham, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan periode pengamatan tahun 2016-2019. Penelitian yang dilakukan menggunakan model regresi berganda. Dalam hasil penelitiannya diketahui bahwa kepemilikan manajerial dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Riki et al. (2022) meneliti tentang pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai moderasi. Objek penelitian menggunakan perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di BEI 2016-2020. Hasil penelitian diketahui struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

B. Tinjauan Pustaka

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Pujianti et al. (2023) teori keagenan mendeskripsikan hubungan antara pihak manajemen sebagai agen dan pemegang saham (stakeholder) sebagai principal. Hubungan antara teori keagenan dengan

nilai perusahaan yaitu sering terjadinya konflik kepentingan antara agen dan principal. Penerapan *agency theory* terwujud dalam kontrak kerja yang mengatur proporsi hak serta kewajiban masing-masing pihak dengan memperhitungkan manfaat dan menjaga kekayaan perusahaan sehingga nilai perusahaan tetap baik (Pujianti et al., 2023).

Hubungan keagenan terjadi karena adanya kontrak antara principal dengan agen dalam menjalankan tugas untuk mencapai keperluan principal dengan melimpahkan wewenangnya kepada agen dalam pengambilan sebuah keputusan (Nurhaliza & Azizah, 2023). Konflik keagenan sering terjadi karena pihak manajemen tidak memiliki kemampuan untuk mempertanggungjawabkan secara baik kepada principal. Pemegang saham akan menyerahkan perusahaan agar dikelola oleh agen. Kemudian pihak agen (manajemen) harus bertanggungjawab menyediakan informasi atas laporan perusahaan kepada pemegang saham. Manajer selaku pihak yang diberi wewenang untuk mengelola perusahaan, maka manajer mengetahui lebih banyak detail informasi perusahaan dibandingkan dengan pemilik perusahaan. Seringkali, informasi yang diberikan manajer tidak mencerminkan keadaan perusahaan yang sebenarnya. Manajer cenderung memberikan informasi yang hanya menguntungkan kepentingan pribadi. Hal tersebut tentu akan memicu terjadinya konflik kepentingan antara agen dengan principal.

Teori agensi akan memberikan cara atau solusi dalam menyelaraskan tujuan antara agen dan principal untuk meminimalisir adanya ketidakpastian principal atas kondisi perusahaan. Teori keagenan digunakan sebagai kerangka teoritis dalam pembahasan pengaruh struktur modal dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Menurut Ulum et al. (2021) pemisahan kepemilikan dan manajemen adalah kunci dari teori keagenan, dan principal mendelegasikan pekerjaan kepada agen serta agen diharapkan mampu untuk bertindak secara terbaik untuk kepentingan principal. Oleh karena itu, peningkatan kepemilikan saham oleh manajemen akan membantu mengatasi adanya konflik keagenan.

2. Teori Stakeholder

Menurut Ulum et al. (2021) tujuan utama teori stakeholder yaitu untuk membantu manajer mengerti lingkungan stakeholder mereka dan melakukan berbagai pengelolaan yang lebih efektif di antara keberadaan hubungan di lingkungan perusahaan. Tujuan teori stakeholder adalah untuk menolong manajer dalam meningkatkan nilai dari dampak aktifitas-aktifitas perusahaan dan meminimalkan kerugian bagi para stakeholder. Perusahaan adalah entitas yang beroperasi tidak hanya untuk kepentingan perusahaan sendiri, tetapi juga dapat memberikan manfaat kepada pemangku kepentingan. Menurut Kristiani & Werastuti (2020) teori stakeholder berfokus pada keberlanjutan perusahaan yang dibentuk dengan harmonisasi perusahaan dengan para stakeholder. Oleh karena itu, perusahaan bertanggung jawab tidak hanya kepada pemilik perusahaan, tetapi juga bisa menjaga hubungan baik dengan masyarakat sekitar.

Kinerja perusahaan tidak hanya dinilai oleh investor dan kreditor saja, melainkan pemerintah dan masyarakat dapat menilai bagaimana kinerja perusahaan tersebut. Menurut Rusmana & Purnaman (2020) teori stakeholder mengemukakan bahwa perusahaan bukan entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri, tetapi harus memberikan manfaat bagi para stakeholder. Keberlanjutan perusahaan dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan para stakeholder kepada perusahaan. Stakeholder memiliki wewenang untuk mengendalikan sumber daya yang diperlukan dalam proses aktivitas operasional perusahaan. Menurut Daromes & Kawilarang (2020) teori pemangku kepentingan terdiri dari 3 faktor yaitu organisasi, faktor-faktor lain, dan hubungan perusahaan-masyarakat.

Tujuan utama perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan sebesar-besarnya yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga menaikkan minat investor untuk berinvestasi di perusahaan. Investor melihat nilai perusahaan sebagai tolak ukur yang mencerminkan kualitas perusahaan. Dalam hal meningkatkan nilai perusahaan adalah bagaimana perusahaan untuk mengungkapkan struktur modal dan kinerja lingkungan

perusahaan. Informasi tersebut yang akan dipublikasikan kepada para investor dan stakeholder lainnya.

3. Struktur Modal

Struktur modal merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Ramdhonah et al. (2019) Struktur modal adalah perbandingan antara hutang dengan modal yang dimiliki oleh perusahaan. Penggunaan dana berupa hutang dan ekuitas dapat dilihat dari struktur modal di perusahaan. Struktur modal bisa menjadi masalah penting bagi perusahaan apabila digunakan dalam jumlah yang besar, sehingga dapat menimbulkan beban finansial.

Kemampuan perusahaan dalam mencapai tujuannya, dipengaruhi oleh pemilihan struktur modal yang efektif. Biasanya investor menggunakan struktur modal sebagai landasan untuk berinvestasi di perusahaan yang akan dituju. Menurut Noviani et al. (2019) struktur modal dapat meningkatkan keuntungan dengan pengoptimalan keseimbangan antara tingkat risiko dengan tingkat pengembalian, sehingga dapat mensejahterakan pemilik perusahaan dengan peningkatan nilai perusahaan dan memaksimalkan harga sahamnya.

Dalam penelitian ini, struktur modal diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan perbandingan proporsi total utang dan total ekuitas. Total hutang yang dimiliki oleh perusahaan sebaiknya tidak melebihi total ekuitas. Karena DER yang tinggi mengartikan bahwa jumlah hutang perusahaan lebih besar daripada ekuitas perusahaan.

4. Kinerja Lingkungan

Kinerja lingkungan merupakan suatu proses pencapaian perusahaan dalam mengelola dan mengintegrasikan masalah-masalah lingkungan yang timbul akibat aktivitas operasional perusahaan. Kinerja lingkungan di perusahaan berfokus pada kegiatan perusahaan dalam melestarikan lingkungan dan mengurangi dampak lingkungan akibat aktivitas operasional perusahaan (Kristiani & Werastuti, 2020). Organisasi perlu mempertimbangkan 4 dimensi efektivitas lingkungan, yaitu seberapa baik

tujuan yang ditetapkan (*output*), cara organisasi dalam memanfaatkan sumber daya untuk mendapatkan keunggulan kompetitif (sumber daya), informasi dan komunikasi pihak internal (proses internal), dan seberapa kebutuhan pemangku kepentingan terpenuhi (konstituen strategis).

Pengukuran kinerja lingkungan di Indonesia diukur melalui penilaian yang dilakukan oleh Kementerian Lingkungan Hidup. Penilaian tersebut disebut dengan *Public Disclosure Program for Environmental Compliance* atau Program Penilaian Kinerja Perusahaan (PROPER). Kerusakan lingkungan yang terjadi, telah meningkatkan kesadaran masyarakat dan permintaan akan tanggung jawab lingkungan akibat dampak aktivitas operasi perusahaan. Indonesia telah menerapkan aturan terkait perlindungan dan manajemen lingkungan yang tertera dalam Undang-Undang No. 32 tahun 2009 dan Undang-Undang No. 40 tahun 2007 terkait tanggung jawab lingkungan dari perseroan.

Kepedulian perusahaan terhadap lingkungan dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan itu sendiri. Menurut Daromes & Kawilarang (2020) perusahaan dengan kinerja lingkungan yang tinggi, akan senantiasa bertekad menjaga stakeholder dan para pemangku kepentingan untuk mendapatkan informasi pengungkapan lingkungan yang lebih baik. Kinerja lingkungan yang baik, tentu akan menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan.

5. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merepresentasikan seberapa baik pihak perusahaan mengendalikan asetnya. Nilai perusahaan menunjukkan kondisi spesifik yang dicapai oleh perusahaan yang menunjukkan kepercayaan publik terhadap perusahaan. Nilai perusahaan menjadi indikator penting bagi investor untuk menilai kondisi perusahaan secara keseluruhan. Menurut Rahma & Lastanti (2023) nilai perusahaan merupakan harga saham yang mencerminkan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan atas pengelolaan sumber daya perusahaan.

Peningkatan nilai perusahaan tercapai apabila ada kerjasama antara manajemen perusahaan dengan para stakeholder dalam membuat keputusan keuangan dengan tujuan untuk memaksimalkan modal kerja. Nilai perusahaan sangat penting karena jika nilai perusahaan tinggi, maka tingkat kemakmuran pemegang saham juga meningkat (Mushofa & Susetyo, 2021). Ketika nilai perusahaan baik, maka akan menambah kepercayaan dari para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka akan membuat pasar percaya terhadap prospek dan kinerja perusahaan di masa yang akan datang.

6. Kepemilikan Manajerial

Menurut Mushofa & Susetyo (2021) Kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan serta berperan aktif dalam pengambilan keputusan perusahaan yang meliputi dewan komisaris dan dewan direksi. Dengan adanya kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen, nantinya akan menimbulkan pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang akan diambil oleh manajemen perusahaan. Kepemilikan manajerial digunakan sebagai alat untuk meminimalisir konflik kepentingan (keagenan) antara pihak principal dan agen di perusahaan.

Dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial adalah kondisi dimana pihak manajemen perusahaan memiliki rangkap jabatan sebagai manajemen perusahaan sekaligus pemegang saham. Pihak manajerial dalam perusahaan merupakan pihak yang berperan aktif dalam menentukan keputusan untuk menjalankan suatu perusahaan. Kepemilikan manajerial yaitu kondisi dimana manajer tidak hanya sebagai pengelola perusahaan, tetapi juga sebagai pemilik saham perusahaan. Manajer yang memiliki saham di perusahaan akan termotivasi dalam meningkatkan nilai pasar di perusahaan. Hal tersebut tentu dapat mengurangi biaya agensi dalam menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemilik saham. Kepemilikan manajerial dapat menjadi alat untuk menyelaraskan kepentingan pihak manajemen dengan pemilik.

C. Perumusan Hipotesis

1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal menjadi salah satu hal penting dalam keputusan pendanaan di suatu perusahaan. Nilai perusahaan akan meningkat jika jumlah hutang dalam struktur modal dibawah titik optimal, sehingga penambahan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan yang bersumber dari penghematan pajak yang timbul. Penurunan nilai perusahaan terjadi karena jumlah hutang berada diatas titik optimal yang mengakibatkan risiko kebangkrutan akibat hutang yang terlalu besar. Oleh karena itu, penentuan struktur modal yang tepat dan efisien akan mempengaruhi kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan. Teori keagenan menjelaskan bahwa seringkali terjadi konflik kepentingan antara pihak manajemen dengan pemegang saham. Oleh karena itu, dalam upaya meminimalkan masalah keagenan dibutuhkan tata kelola perusahaan untuk memastikan masalah keagenan tidak menimbulkan biaya yang besar. Jika perusahaan mampu menyeimbangkan manfaat dan biaya yang timbul akibat hutang maka tidak akan menjadi masalah besar. Sehingga struktur modal diharapkan dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pujianti et al. (2023) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat struktur modal perusahaan, maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sondakh et al. (2019) menyatakan bahwa Struktur modal (*DER*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* yang terdaftar di BEI. Dikatakan bahwa banyaknya penggunaan hutang tidak akan berpengaruh terhadap harga saham dan nilai perusahaan.

Tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan dengan meminimalkan biaya modal perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat kesejahteraan pemilik perusahaan dan para pemegang saham.

Dengan demikian, hipotesis pertama yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

H1 : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan

Teori stakeholder menjelaskan bahwa perusahaan tidak dapat berjalan tanpa adanya dukungan dari para stakeholder. Perusahaan bertanggung jawab tidak hanya kepada pemilik perusahaan, tetapi juga bisa menjaga hubungan baik dengan masyarakat sekitar. Perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik, akan meminimalisir tingkat kerusakan lingkungan di sekitar perusahaan. Masyarakat tentu akan menilai apakah aktivitas operasional perusahaan berjalan efektif tanpa merugikan pihak manapun, khususnya masyarakat sekitar perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Daromes & Kawilarang (2020) menyatakan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemudian, penelitian yang dilakukan oleh Kusuma & Dewi (2019) hasilnya menunjukkan kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil kedua penelitian tersebut, dapat disimpulkan bahwa semakin baik kinerja lingkungan yang dilakukan perusahaan, maka akan mudah menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan. Karena perusahaan tersebut telah mendapatkan kepercayaan dari masyarakat dan meningkatkan reputasi yang baik terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi penelitian yang dilakukan oleh Hapsoro & Ambarwati (2020) menyatakan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kinerja lingkungan perusahaan yang baik, akan menunjukkan identitas di perusahaan tersebut baik. Hal tersebut membuktikan bahwa perusahaan bertanggung jawab atas dampak aktivitas operasional perusahaan. Jika aktivitas operasional perusahaan dilakukan dengan pertimbangan menjaga dan melestarikan lingkungan, maka perusahaan akan mendapatkan respon positif dari masyarakat. Dengan demikian, hipotesis kedua yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

H2 : Kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan di Moderasi Kepemilikan Manajerial

Menurut Mushofa & Susetyo (2021) Kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan serta berperan aktif dalam pengambilan keputusan perusahaan. Teori keagenan memaparkan terkait peningkatan kepemilikan saham oleh manajemen yang membantu dalam mengatasi adanya konflik keagenan. Kepemilikan manajerial memiliki 2 peran yang berbeda yaitu sebagai pemilik perusahaan dan manajer perusahaan. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat kepemilikan manajerial, maka akan semakin tinggi tingkat pengawasan dalam melakukan aktivitas di perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Pujianti et al. (2023) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Jumlah kepemilikan manajerial oleh dewan direksi dan komisaris menunjukkan seberapa besar aksi yang dilakukan dalam menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham. Keikutsertaan manajemen dalam kepemilikan saham akan mendorong mereka dalam menimbang resiko dan memotivasi diri dalam meningkatkan kinerjanya dalam mengelola perusahaan. Ketika kepemilikan saham oleh manajemen meningkat, maka manajemen akan berhati-hati dalam menggunakan hutangnya. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Mushofa & Susetyo (2021) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan struktur modal (khusus DER) terhadap nilai perusahaan.

Selain digunakan untuk menunjang proses pendanaan, peningkatan proporsi hutang dan modal juga digunakan dalam upaya pengawasan terhadap tanggungjawab dan kontrol dalam kegiatan operasional perusahaan. Sehingga manajemen memiliki peran sebagai pemegang saham dan berupaya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis ketiga yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

H3 : Kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan di Moderasi Kepemilikan Manajerial

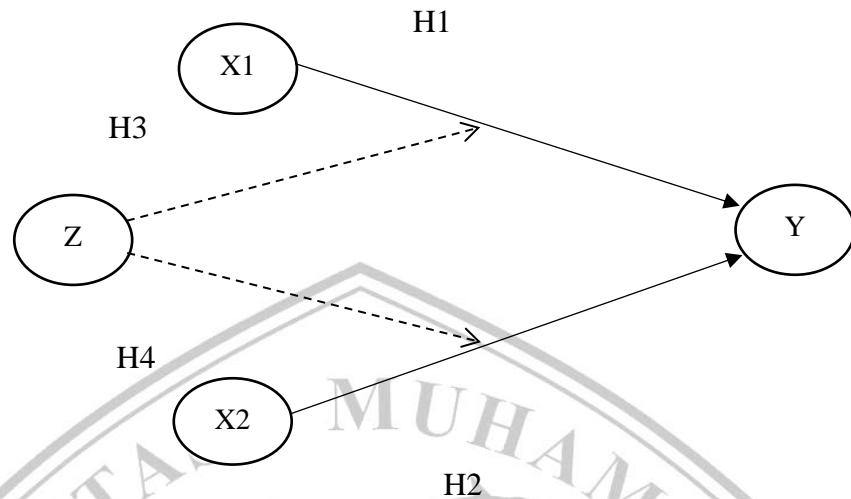
Dengan adanya proporsi kepemilikan manajerial yang tinggi, diharapkan dapat memotivasi pihak manajemen dalam menjalankan kewajibannya sehingga mendapatkan hasil yang maksimal. Sistem manajemen lingkungan yang baik sangat diperlukan guna membantu perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan dan dapat meningkatkan kualitas nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Kristiani & Werastuti (2020) menyatakan bahwa GCG yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial mampu memoderasi hubungan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya pengawasan kepemilikan manajerial, dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dapat mencegah kecurangan yang dilakukan oleh pihak manajemen. Pihak manajemen memberikan informasi kepada publik agar perusahaan mendapatkan citra yang baik.

Diharapkan dengan kinerja lingkungan yang baik, dapat mengurangi dampak lingkungan di sekitar lingkungan perusahaan. Sehingga perusahaan mendapatkan pandangan positif dari masyarakat yang dapat menarik minat investor untuk berinvestasi. Pihak manajemen sekaligus pemegang saham harus memiliki kesadaran untuk melaksanakan pengungkapan informasi ekonomi, sosial, dan lingkungan dengan pengungkapan *sustainability report*. Dengan demikian, hipotesis keempat yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

H4 : Kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.

D. Kerangka Pemikiran



2.1 Kerangka Pemikiran

Keterangan :

X1 : Struktur Modal

X2 : Kinerja Lingkungan

Y : Nilai Perusahaan

Z : Kepemilikan Manajerial

H1 : Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H2 : Kinerja Lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H3 : Kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

H4 : Kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan