

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 *Eco-efficiency*

2.1.1.1 Definisi *Eco-efficiency*

Dalam lingkup perusahaan/industri, *eco-efficiency* merupakan suatu manajemen bisnis yang memadukan antara efisiensi ekonomi dengan efisiensi lingkungan. *Eco-efficiency* ini mengandung dua makna, yaitu: (i) sebagai konsep keefisiensi sumberdaya dengan meminimumkan penggunaan sumberdaya dalam memproduksi satu unit output, dan (ii) produktivitas sumberdaya yang dimaknai sebagai efisiensi aktivitas ekonomi dalam menciptakan nilai tambah dari setiap pemanfaatan sumberdaya yang berarti juga memperhitungkan limbah yang dihasilkan. (Yulianto & Susanto, 2020:2.4)

Menurut Yulianto & Susanto (2020:2.4), *eco-efficiency* adalah “suatu proses menghasilkan produk melalui teknologi, namun dengan mengurangi penggunaan sumberdaya dan dampak lingkungan yang akan terjadi”

Kemudian, Aviyanti & Isbanah (2019) menyatakan “*eco-efficiency* adalah konsep keberlanjutan lingkungan yang dilakukan perusahaan untuk mengurangi dampak lingkungan akibat kegiatan operasional perusahaan dengan meminimalisir biaya operasional perusahaan.”

Anjarsari et al. (2023), juga mengemukakan bahwa *eco-efficiency* adalah

“singkatan dari ‘*ecological economic efficiency*’ sebuah konstruksi yang menunjukkan peningkatan produktivitas dan secara bersamaan mengurangi biaya dengan peningkatan kinerja lingkungan. Perusahaan dapat menghasilkan lebih banyak barang dan jasa dengan lebih sedikit penggunaan energi dan sumber daya alam sehingga kegiatan produksi perusahaan akan menghasilkan lebih sedikit limbah dan polusi.”

Berdasarkan beberapa pendapat mengenai definisi *eco-efficiency* diatas, penulis menyimpulkan bahwa *eco-efficiency* merupakan sebuah strategi yang menggabungkan konsep efisiensi lingkungan berdasarkan prinsip meminimumkan penggunaan sumberdaya dan efisiensi ekonomi dengan meningkatkan nilai produksi namun tetap meminimalisir biaya operasional perusahaan.

2.1.1.2 Prinsip dan Manfaat *Eco-efficiency*

Menurut Yulianto & Susanto (2020:7.4) dengan berdasarkan pada definisi dan penerapan *eco-efficiency* pada industri, kondisi lingkungan khususnya perubahan iklim dan pemanasan global, serta tujuan pembangunan berkelanjutan, maka prinsip *eco-efficiency* adalah:

1. Efisiensi dalam pemanfaatan sumberdaya alam

Dengan meningkatkan efisiensi dalam proses ekstraksi sumberdaya, akan memperlambat menipisnya sumberdaya alam yang tidak dapat pulih (*nonrenewable resources*) dan mencegah terjadinya degradasi sumberdaya yang dapat pulih (*renewable resources*). Salah satu tujuan keefisiensi adalah mengurangi konsumsi atau penggunaan sumberdaya. Dengan semakin menipisnya cadangan (produksi) minyak bumi, maka harus diupayakan dengan cara berusaha menggantikannya dengan energi alternatif.

2. Efisiensi dalam penggunaan energi dan bahan baku

Dengan meningkatkan efisiensi dalam proses produksi, maka dapat menghemat pengeluaran (anggaran biaya) untuk pembelian energi yang digunakan, misalnya untuk pembelian bahan bakar, penggunaan air, penggunaan listrik dan pembelian material produksi lainnya. Selain itu, dengan sedikit energi yang digunakan, maka makin sedikit limbah yang dihasilkan dan sedikit limbah yang terbuang.

3. Meminimalisasi limbah yang dibuang

Melalui strategi pencegahan dan strategi pengolahan limbah, maka limbah yang dihasilkan baik limbah padat, limbah cair maupun limbah gas akan makin sedikit, sehingga akan mengurangi dampak pencemaran terhadap lingkungan. Ekoefisiensi dapat menurunkan pencemaran lingkungan (udara, air dan tanah). Salah satu tujuan ekoefisiensi adalah mengurangi dampak terhadap lingkungan baik secara *in front of process* (pencegahan limbah) maupun *end of pipe* (pengelolaan, penanganan limbah).

4. Menghasilkan produk yang dapat didaur ulang

Produk yang dihasilkan perusahaan merupakan produk yang dapat didaur ulang sehingga mendukung strategi pemanfaatan limbah, yang mana limbah dari produk tersebut dapat digunakan kembali. Tujuan hal tersebut yaitu menekan jumlah limbah sehingga dapat mengurangi pencemaran dan kerusakan lingkungan, mengurangi penggunaan material sumberdaya alam, dan menjaga keseimbangan ekosistem makhluk hidup yang terdapat pada lingkungan tertentu.

5. Mampu menghasilkan produk yang bermutu dan tahan lama

Produk ramah lingkungan, bermutu, dan tahan lama yang dihasilkan industri akan memenuhi harapan konsumen. Dengan menerapkan prinsip ini limbah lebih sedikit, menghemat biaya, memperbaiki mutu, mengurangi pencemaran dan kerusakan lingkungan, serta akan tercapai pembangunan berkelanjutan yang memadukan aspek keberlanjutan lingkungan, ekonomi, dan sosial.

2.1.1.3 Konsep dan Strategi *Eco-efficiency*

Menurut Yulianto & Susanto (2020:7.25-7.28) konsep dan strategi keefisiensi dapat bertitik tolak pada beberapa konsep berikut:

1. Efisiensi dan Konservasi

Efisiensi dan konversi menjadi suatu hal yang sangat penting karena berdasarkan pada menipisnya cadangan sumberdaya alam yang tidak dapat diperbaharui dan apabila tidak dikelola dengan efisien maka akan cepat habis. Begitupun dengan sumberdaya alam dapat diperbaharui dimana ketersediaannya di alam tergantung dari pertumbuhan stok alamnya dan tekanan eksploitasi.

2. Minimalisasi dan Reduksi

Minimalisasi atau reduksi dapat diartikan sebagai proses mengurangi material input, energi atau pun bahan berbahaya agar sumberdaya alam yang digunakan dan limbah yang dihasilkan lebih sedikit. Minimalisasi menjadi sebuah proses yang penting untuk dijalani oleh sebuah industri. Jika perancangan produk tanpa memperhatikan konsep minimalisasi maka produksi tersebut nantinya hanya akan menjadi limbah dan sampah yang akan membebani lingkungan.

3. *Reuse*

Penggunaan kembali (*reuse*) adalah sebuah kegiatan penggunaan kembali suatu produk lebih dari sekali, yaitu barang dipakai kembali dengan fungsi yang sama. Salah manfaatnya dapat menghemat bahan mentah dan energi serta mengurangi kebutuhan akan lahan tempat sampah dan biaya pengolahannya.

4. Penerapan *Green Cleaner Production*

Green cleaner production dilakukan secara bertahap, mulai dari tahap *green planning*, *green analysis*, analisis kelayakan lingkungan, *green application*, pemantauan, umpan balik dan modifikasi serta perbaikan berkelanjutan.

2.1.1.4 Penerapan dan Metode Pengukuran *Eco-efficiency*

Dalam penerapan *eco-efficiency*, perlu diterapkan sistem manajemen lingkungan yang melibatkan kinerja lingkungan dalam perencanaan strategis perusahaan yang dicapai dengan kepemilikan sertifikat ISO 14001. Sertifikasi ini merupakan standar internasional yang menjadi persyaratan bagi perusahaan untuk merumuskan kebijakan dan sasaran dengan memperhatikan persyaratan perundang-undangan dan informasi tentang dampak lingkungan.

Sistem manajemen lingkungan (SML) ISO 14001 juga merupakan dasar bagi perusahaan dalam memanfaatkan sumberdaya perusahaan dengan memperhatikan dampak pada lingkungan. Penerapan SML ISO 14001 dilakukan untuk memenuhi tanggungjawab dalam perlindungan lingkungan, pencegahan pencemaran, dan tetap mendapatkan keuntungan ekonomi melalui kinerja keuangan (Yulianto & Susanto, 2020:2.10)

Sertifikasi ISO 14001 diperoleh apabila perusahaan menerapkan sistem manajemen lingkungan yang memenuhi 21 standar internasional yang telah ditetapkan secara khusus. Standar ini berhubungan dengan prosedur manajemen lingkungan. Sehingga, sertifikasi ini berfungsi sebagai tanda bahwa perusahaan tertarik dan bersedia memperbaiki kinerja lingkungannya (Hansen dan Mowen, 2013: 405).

Dalam pengukurannya, menurut Osazuwa dan Che-Ahmad (2016), pengumpulan data tentang perusahaan yang telah menerapkan konsep *eco-efficiency* dengan dibuktikan oleh kepemilikan sertifikat ISO 14001 dapat dilihat dari laporan tahunan perusahaan. Konsep *eco-efficiency* dapat menjadi tolak ukur perusahaan dalam menjalankan konsep manajemen lingkungan, di mana perusahaan menggunakan konsep *eco-efficiency* ketika perusahaan memiliki sertifikasi ISO 14001 tentang manajemen lingkungan. Dengan hal tersebut juga bertujuan untuk meningkatkan citra perusahaan di masyarakat sehingga nantinya dapat menaikkan tingkat harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan hal tersebut, dalam penelitian ini variabel *eco-efficiency* menggunakan indikator ECO yang mana diukur menggunakan *dummy* yang memiliki dua hasil yaitu skor 1 untuk perusahaan yang memiliki sertifikat ISO 14001 dan skor 0 bagi perusahaan yang tidak memiliki sertifikat ISO 14001.

2.1.2 Kebijakan Dividen

2.1.2.1 Definisi Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan penentuan besarnya *dividend payout ratio* yang mana dividen yang dibagikan kepada pemegang saham berdasarkan besarnya persentase laba bersih setelah pajak. Kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan yang berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan (Sudana, 2015:192)

Hal serupa disampaikan oleh Mulyawan (2015:253), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan untuk membagi laba yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan menahan dalam bentuk laba ditahan untuk digunakan sebagai pembiayaan investasi pada masa yang akan datang.

Kemudian menurut Hamidah (2019:269), “kebijakan dividen adalah memutuskan pilihan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan sebagai laba ditahan yang selanjutnya akan digunakan sebagai sumber dana untuk investasi.”

Darmawan (2018:16) juga menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil oleh manajemen keuangan untuk menentukan besarnya perbandingan laba yang dibagikan kepada para pemilik saham dalam bentuk dividen tunai, *dividen smoothing* yang dibagikan, dividen saham, pemecahan saham, dan penarikan kembali saham yang beredar.

Sedangkan menurut Gregorius Paulus Tahu (2018:133) bahwa kebijakan dividen adalah keputusan untuk menentukan besarnya bagian laba (*earning*) yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan bagian yang akan ditahan perusahaan.

Berdasarkan beberapa pendapat mengenai kebijakan dividen diatas, penulis dapat menyimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil oleh manajemen terkait keuangan untuk menentukan besarnya perbandingan laba yang dibagikan kepada para pemegang saham baik itu dalam bentuk dividen tunai, *stock split*, atau dividen saham dengan laba yang akan ditahan untuk kebutuhan pengembangan perusahaan.

2.1.2.2 Teori Kebijakan Dividen

Menurut Sudana (2015:192-193) terdapat tiga teori tentang kebijakan dividen yang memaparkan bagaimana besar kecilnya pengaruh *dividend payout ratio* (DPR) terhadap harga pasar saham. Ketiga teori tersebut yaitu:

1. Teori *Dividend Irrelevance*

Teori ini dikemukakan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller. Menurut teori ini, kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan. Namun, nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dan mengelola risiko bisnis. Inti dari teori ini adalah pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham di-*offset* sepenuhnya oleh cara-cara pembelanjaan investasi yang dilakukan oleh perusahaan.

2. Teori *Bird In-the-Hand*

Teori *Bird In-the-Hand* dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner. Teori ini cukup bertolak belakang dengan teori sebelumnya. Berdasarkan teori ini, kebijakan dividen memiliki pengaruh yang positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan oleh perusahaan semakin besar, harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor.

3. Teori *Tax Preference*

Berdasarkan teori *tax preference*, kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif pada harga pasar saham perusahaan. Artinya, semakin besar jumlah dividen yang dibagikan oleh suatu perusahaan, semakin rendah harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan. Hal ini terjadi jika ada perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan *capital gain*. Apabila tarif pajak dividen lebih tinggi daripada pajak *capital gain*, maka investor akan lebih senang jika laba yang diperoleh perusahaan tetap ditahan di perusahaan, untuk membiayai investasi yang dilakukan oleh perusahaan.

Berdasarkan hal tersebut maka di masa yang akan datang diharapkan terjadi peningkatan *capital gain* yang tarif pajaknya lebih rendah. Apabila banyak investor yang memiliki pandangan demikian, maka investor cenderung memilih saham-saham dengan dividen kecil dengan tujuan menghindari pajak.

2.1.2.3 Aspek-aspek Kebijakan Dividen

Menurut Sudana (2015:195-197) terdapat beberapa aspek yang perlu diperhatikan dalam menetapkan kebijakan dividen, aspek-aspek tersebut yaitu:

1. Stabilitas Dividen

Perusahaan yang mampu membayar dividen secara stabil dari waktu ke waktu kemungkinan dinilai lebih baik daripada perusahaan yang membayar dividen secara berfluktuasi. Hal tersebut terjadi karena perusahaan yang membayar dividen secara stabil menggambarkan kondisi keuangan perusahaan yang juga stabil dan sebaliknya, jika berfluktuasi maka mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang kurang baik.

2. Target *Payout Ratio*

Sejumlah perusahaan mengikuti kebijakan target *dividen payout ratio* jangka panjang. Hal ini akan menyebabkan besarnya jumlah dividen yang dibagikan berfluktuatif atau tidak stabil. Perusahaan hanya akan meningkatkan *dividend payout ratio* jika pendapatan perusahaan mengalami peningkatan dan mampu mempertahankan peningkatan tersebut dalam jangka yang panjang.

3. *Regular* dan *Extra Dividend*

Salah satu cara perusahaan meningkatkan dividend kas adalah dengan memberikan *extra dividend* di samping *regular dividend*. Hal ini biasanya dilakukan jika terjadi peningkatan pendapatan perusahaan yang cukup besar tetapi sifatnya sementara. Apabila hal tersebut tidak terjadi, maka dividen yang dibagikan hanya *regular dividend*.

2.1.2.4 Pengukuran Kebijakan Dividen

Menurut Sugeng (2017:402), ada tiga cara yang dapat digunakan untuk mengukur kebijakan dividen, yaitu:

1. *Dividend Per Share* (Dividen per Lembar Saham)

Dividend per Share merupakan ukuran besar kecilnya nilai dividen yang ditentukan untuk per lembar saham. Dividen per lembar saham ini mencerminkan besar kecilnya pendapatan yang diperoleh setiap lembar saham. Adapun rumus untuk menghitungnya sebagai berikut:

$$\text{Dividend per Share} = \frac{\text{Jumlah dividen yang akan dibagikan}}{\text{Jumlah lembar saham beredar}}$$

2. *Dividend Payout Ratio* (Rasio Pembagian Dividen)

Musthafa (2017:143) menyatakan, “*Dividen Payout Ratio* merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih. Semakin tinggi *Dividen Payout Ratio*, akan menguntungkan bagi investor selaku pemegang saham, sebaliknya akan memperlemah internal *financial* perusahaan”. Rasio ini menjadi indikator tentang komitmen manajemen terkait dengan penetapan jumlah keuntungan yang akan dibagikan dan jumlah yang tetap ditahan untuk kebutuhan pertumbuhan perusahaan. Berikut rumus untuk menghitung *Dividend Payout Ratio*:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Jumlah dividen}}{\text{Jumlah keuntungan}} \times 100\%$$

3. *Dividend Yield* (Tingkat Pendapatan Dividen)

Dividend yield merupakan ukuran tentang besar kecilnya dividen yang dinyatakan dalam bentuk perbandingan antara dividen per lembar saham dengan harga pasar yang berlaku atas saham yang bersangkutan dan dinyatakan dalam persentase. *Dividend yield* ini mencerminkan tingkat pendapatan atas investasi ke dalam saham. Adapun rumus untuk menghitungnya adalah:

$$\text{Dividend yield} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Harga per lembar saham}} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Karena dengan pengukuran ini dapat menentukan porsi keuntungan yang nantinya akan dibagikan kepada para pemegang saham, dan yang akan dijadikan sebagai laba ditahan. Artinya, indikator ini dapat menunjukkan presentase keuntungan (laba) sebuah perusahaan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham yang berupa dividen.

2.1.3 Likuiditas

2.1.3.1 Definisi Likuiditas

Likuiditas merupakan suatu hal yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Dengan kata lain, likuiditas berfungsi untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar maupun internal perusahaan (Kasmir, 2018:129-130).

Subranyamam (2017:141) menyatakan bahwa likuiditas adalah kemampuan untuk mengonversikan asset menjadi kas atau untuk memperoleh kas untuk memenuhi kewajiban jangka pendek.

Kemudian pendapat lain juga dikemukakan oleh Harahap (2018:301) bahwa likuiditas merupakan kemampuan yang menggambarkan sebuah perusahaan untuk menyelesaikan liabilitas lancarnya. Kemampuan tersebut dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar dan utang lancar.

Menurut Wijaya (2017:106) likuiditas merupakan “Sebagai kemampuan perusahaan dalam melunasi sejumlah utang jangka pendek, umumnya kurang dari satu tahun. Dimensi konsep likuiditas mencakup *current ratio*, *quick ratio*, *cash ratio*”.

Berdasarkan beberapa definisi menurut para ahli mengenai likuiditas, penulis menyimpulkan bahwa likuiditas merupakan suatu cara untuk mengukur sejauh mana tingkat kemampuan perusahaan mampu dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya atau yang akan segera jatuh tempo. Apabila perusahaan bisa memenuhi kewajibannya maka dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut likuid, dan sebaliknya jika perusahaan tidak bisa memenuhi kewajibannya maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tidak likuid.

2.1.3.2 Tujuan dan Manfaat Likuiditas

Menurut Kasmir (2018:132-133) tujuan dan manfaat dari pengukuran likuiditas atau hasil rasio likuiditas, yaitu:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat penagihan
2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar
3. Untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa mempertimbangkan persediaan atau piutang. Dalam hal ini, adalah aktiva lancar dikurangi persediaan dan hutang yang dianggap rendah likuiditasnya
4. Untuk mengukur total persediaan yang ada atau membandingkan dengan modal kerja perusahaan
5. Untuk mengukur berapa banyak uang kas yang tersedia untuk melunasi utang
6. Sebagai alat untuk merencanakan masa depan, khususnya yang berkaitan tentang kas dan perencanaan utang
7. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkan untuk beberapa periode kedepan
8. Untuk melihat kekurangan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen aktiva lancar dan kewajiban lancar
9. Menjadi alat pemicu bagi manajemen untuk memperbaiki kinerjanya dengan melihat rasio likuiditas.

2.1.3.3 Kelebihan dan Keterbatasan Likuiditas

Menurut Hery (2023:206) Kelebihan rasio likuiditas yaitu dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo, dengan pengukuran tersebut memungkinkan manajemen untuk secara efektif menetapkan langkah-langkah perbaikan, efisiensi, ataupun antisipasi terhadap kemungkinan memburuknya kondisi keuangan perusahaan, termasuk memanfaatkan kelebihan kas yang ada untuk kepentingan dan tujuan strategi perusahaan.

Namun, dengan segala macam manfaat dan kelebihan diatas, likuiditas tetap memiliki beberapa keterbatasan seperti yang diungkapkan oleh Prihadi (2019:214) antara lain:

1. Analisis akan kesulitan mengukur likuiditas perusahaan apabila neraca tidak terklasifikasi. Dalam kasus seperti ini analisis bisa mengandalkan catatan atas laporan keuangan
2. Ukuran likuiditas yang dibahas bukan untuk lembaga keuangan. Kebanyakan rasio memang dikembangkan untuk perusahaan biasa yang bisnis utamanya adalah nonkeuangan.

2.1.3.4 Jenis-jenis Pengukuran Likuiditas

Menurut Kasmir (2018:134-142), terdapat beberapa jenis rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan likuiditas perusahaan, yaitu:

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Menurut Hery (2016:152) Rasio Lancar merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang

segera jatuh tempo dengan menggunakan total asset lancar yang tersedia. Rasio ini perbandingan antara total aktiva lancar dengan total utang lancar. Rumus rasio lancar yaitu :

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar (current assets)}}{\text{Utang Lancar (current liabilities)}}$$

2. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Rasio cepat atau bisa disebut rasio sangat lancar merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban lancar dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan.

Rumus rasio cepat yaitu:

$$\text{Quick Ratio (QR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar (current assets)} - \text{Persediaan (Inventory)}}{\text{Utang Lancar (current liabilities)}}$$

3. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio kas merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.

Rumus rasio kas yaitu:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{Bank}}{\text{Current liabilities}}$$

4. Rasio Perputaran Kas (*Cash Turnover*)

Rasio perputaran kas merupakan rasio yang berfungsi untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayain penjualan. Rumus perputaran kas yaitu:

$$\text{Cash Turnover} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Bersih}}$$

5. *Inventory to Net Working Capital*

Inventory to Net Working Capital merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah persediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan. Modal kerja ini dihitung dengan pengurangan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar.

Rumus *Inventory to Net Working Capital* yaitu:

$$\text{Inventory to Net Working} = \frac{\text{Inventory}}{\text{Current assets} - \text{Current liabilitas}}$$

Dalam penelitian ini, likuiditas diukur dengan menggunakan *current ratio*. Rasio ini digunakan karena mampu untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Selain itu, rasio ini menjadi rasio yang paling sering digunakan karena memiliki kelebihan yaitu cukup mudah untuk dihitung, cukup intuitif sehingga mudah untuk dipahami, dan indikator ini paling sederhana dibandingkan dengan indikator lainnya.

2.1.4 Nilai Perusahaan

2.1.4.1 Definisi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan perlu diperhatikan karena para pemegang saham mempunyai kepentingan yang besar dalam perusahaan. Nilai perusahaan penting untuk menjaga para pemegang saham tetap merasa puas dengan perusahaan dan tetap mau menginvestasikan kekayaannya. Selain itu, nilai perusahaan juga penting bagi calon investor karena mereka akan yakin menanamkan modalnya pada perusahaan yang tepat dengan mempertimbangkan informasi terkait perusahaan salah satunya nilai perusahaan. (Indrarini, 2019:38)

Adapun pengertian nilai perusahaan menurut Indrarini (2019:39), yaitu merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham.

Hal yang hampir serupa diungkapkan oleh Gunardi et al. (2022:16) yang menyatakan bahwa Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu kegiatan operasionalnya, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan.

Kemudian pendapat lain yang sedikit berbeda diungkapkan oleh Husnan & Pudjiastuti (2015: 6-7) bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Semakin tinggi nilai

perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.

Berdasarkan beberapa pendapat tersebut penulis menyimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang terbentuk dari permintaan dan penawaran di pasar modal yang menggambarkan persepsi masyarakat khususnya investor terhadap kondisi perusahaan.

2.1.4.2 Tujuan dan Manfaat Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan sesuatu yang sangat penting bagi perusahaan karena dapat mencerminkan kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan yang meningkat juga menunjukkan kemakmuran pemegang saham meningkat. Indrarini (2019:3) menjelaskan pentingnya nilai perusahaan sebagai berikut:

1. Bagi seorang manajer, nilai perusahaan merupakan tolak ukur atas prestasi kerja yang telah dicapainya. Peningkatan kinerja perusahaan ditunjukkan oleh peningkatan nilai perusahaan. Secara tidak langsung hal tersebut dipandang sebagai suatu kemampuan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan salah satu tujuan perusahaan.
2. Bagi investor, peningkatan nilai perusahaan akan membuat investor tersebut tertarik untuk terus berinvestasi di perusahaan karena dengan nilai perusahaan dapat diukur bagaimana kinerja perusahaan sehingga membuat harga saham mengalami peningkatan.

3. Bagi calon investor, nilai perusahaan penting agar calon investor yakin untuk menanamkan modalnya di perusahaan karena kemakmuran pemegang saham diperhatikan dengan baik.

2.1.4.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2019:126) yang dialih bahasakan oleh tim penerbit Salemba Empat, faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu:

1. Rasio Likuiditas

Menurut Thian (2022:54) Rasio Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. 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 ini mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola asetnya. Jika perusahaan memiliki terlalu banyak aset, maka biaya modalnya terlalu tinggi dan labanya akan tertekan.

3. Rasio *Leverage*

Rasio ini 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 sedang naik, perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk memperoleh keuntungan yang relatif besar.

4. Rasio Profitabilitas

Menurut Thian (2022:109) Rasio Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Rasio ini sederhana nya untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan tingkat keuntungan. 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.

Sedangkan pendapat lain yang berbeda diungkapkan oleh Ningrum (2022:26-28), faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain:

1. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan menggunakan asset atau modal perusahaan (Ermaini et al., 2021:103). Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi lebih diminati oleh investor sehingga permintaan akan saham perusahaan dapat meningkat yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan.

2. Kebijakan Dividen

Pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan dapat menjadi indikasi bahwa perusahaan dapat memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham, pembayaran dividen juga diharapkan dapat menjadi pertimbangan investor terhadap kinerja perusahaan dikarenakan tinggi maupun rendahnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham.

3. Kebijakan Hutang

Penggunaan hutang sebagai kebijakan pendanaan yang dilakukan perusahaan merupakan sumber pertumbuhan perusahaan dan dapat diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya resiko bisnis pada perusahaan.

2.1.4.4 Pengukuran Nilai Perusahaan

Menurut Weston dan Copelan (2010) (dalam Ningrum, 2022:21) pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan beberapa cara, yaitu:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

PER adalah rasio untuk membandingkan antara harga saham perusahaan dengan earning per share dalam saham. Menurut Gunardi et al. (2022:22) kegunaan rasio ini adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh earning per share nya. PER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Price per share}}{\text{Earning per share}}$$

2. *Price to Book Value* (PBV)

Price to Book Value (PBV) merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. PBV ini menghitung perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham. Semakin tinggi rasionya, berarti pasar memiliki kepercayaan penuh terhadap

prospek perusahaan di masa mendatang. PBV dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Price Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$$

3. *Tobins'Q*

Tobin's Q yaitu nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset (*aset replacement value*) perusahaan. *Tobin's Q* dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. *Tobin's Q* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Tobins'Q} = \frac{(MVS + D)}{TA}$$

Keterangan:

MVS : *Market Value of all outstanding shares*

D : Total Liabilities

TA : Total Assets

Berdasarkan beberapa metode pengukuran diatas, penelitian ini menggunakan *tobins'Q* untuk mengukur nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan rasio *tobin's Q* dinilai bisa memberikan informasi yang relevan karena dalam rasio ini semua unsur hutang, modal saham perusahaan, dan seluruh asset dimasukan. Selain itu, rasio ini dianggap lebih unggul karena berfokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya.

2.1.5 Kajian Empiris

Selain pemaparan teori diatas, penulis juga merangkum referensi terkait penelitian terdahulu sebagai rujukan penelitian yang sedang dilakukan dan sebagai pendukung empiris, antara lain penelitian Willy Sri Yuliandhari, Rr. Sri Saraswati, dan Zaid Muhammad Rasid. (2023) yang meneliti tentang Pengaruh *Carbon Emission Disclosure*, *Eco-efficiency*, dan *Green Innovation* Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2021. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Carbon Emission Disclosure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *eco-efficiency* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan *green innovation* berpengaruh negatif signifikan nilai perusahaan.

Fara Anjarsari, Hartono, dan Muhammad Bahri Ilmiddafiq (2023) meneliti tentang Pengaruh *Eco-efficiency* dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI 2019-2021. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *eco-efficiency* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian, profitabilitas sebagai variable moderasi memperlemah hubungan antara *eco-efficiency* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Dading Damas, Rovila El Maghviroh, dan Meidiyah Indreswari, (2021) meneliti tentang Pengaruh *Eco-efficiency*, *Green Innovation*, dan *Carbon Emission Disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja lingkungan Sebagai Moderasi pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

2014-2019. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *eco-efficiency* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, *green innovation* dan *carbon emission disclosure* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kinerja lingkungan memperkuat pengaruh *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan, kinerja lingkungan tidak memoderasi pengaruh *green innovation* terhadap nilai perusahaan, dan kinerja lingkungan tidak memoderasi pengaruh *carbon emission disclosure* terhadap nilai perusahaan.

Syera Christianing Aviyanti dan Yuyun Isbanah, (2019) meneliti tentang Pengaruh *Eco-efficiency*, *Corporate Social Responsibility*, *Ownership Concentration*, dan *Cash Holding Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor *Consumer goods* yang Terdaftar di BEI 2011-2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *eco-efficiency* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *ownership concentration* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan *cash holding ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Jihan Fairus dan Etty Murwaningsari, (2023) meneliti tentang Pengaruh Kinerja Keberlanjutan Perusahaan dan Ekoefisiensi Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan sektor *basic material*, *energy*, dan *properties & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2021. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keberlanjutan perusahaan tidak memberi pengaruh signifikan pada nilai perusahaan, dan ekoefisiensi memberi pengaruh positif serta signifikan pada nilai perusahaan.

Diana Santika Dewi, Bambang Suryono, (2019) meneliti tentang Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai perusahaan pada Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif yang signifikan, kebijakan hutang berpengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Gisa Anugrah Dessriadi, Harsuti, Siti Muntahanah, dan Tjahji Murdijaningsih, (2022) meneliti tentang Pengaruh Kebijakan Dividen, *Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di BEI periode 2015-2019. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Mohammad Andri Dwi Aprianto, Ninnasi Muttaqin, dan Mohamad Yusak Anshori, (2020) melakukan penelitian tentang Pengaruh Kebijakan Investasi, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kebijakan Investasi yang diprosikan dengan PER secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Kebijakan Hutang yang diprosikan dengan DER dan Kebijakan Dividen yang diprosikan dengan DPR secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Adapun hasil uji simultan dari ketiga variabel tersebut menunjukkan bahwa ketiganya secara bersama-sama berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Sri Hartanti Nuryatin, Leni Nur Pratiwi, Setiawan, dan Rama Dhonal, (2022) meneliti tentang Pengaruh Kebijakan Utang, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di ISSI 2016-2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Secara parsial nilai suatu perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh variabel kebijakan utang (DER) hubungan positif serta ukuran perusahaan (TA) hubungan negatif, namun tidak dengan variabel kebijakan dividen (DPR).

Beby Fadillah Chan, Safwan Kamal, dan Zefri Maulana, (2022), meneliti tentang Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang tercatat pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara untuk pengujian secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Jenny Ambarwati dan Mineva Riskawati Vitaningrum, (2021), meneliti tentang Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-

2019. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak mempengaruhi nilai perusahaan. sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nike Aprilya Agatha dan Moch. Irsad, (2021), meneliti tentang Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, serta kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ni Kadek Indrayani, I Dewa Made Endiana, dan I Gusti Ayu Asri Pramesti, (2021) meneliti tentang Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Akuntansi Lingkungan, *Leverage* Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, kebijakan dividen, *leverage*, dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan dua variable lain menunjukkan hasil yang berbeda yaitu profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan akuntansi lingkungan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kadek Yuliana Dewi dan Henny Rahyuda, (2020) meneliti tentang Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai

Perusahaan pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI periode 2016-2018. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan Kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Fakhrana Oktaviarni, Yetty Murni, dan Bambang Suprayitno (2019), meneliti tentang Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Real Estate, Properti, Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan ukuran perusahaan yang diproksikan dengan total aset berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Rahayu, R., Syaifuddin, D. T., Hamid, W., & Amstrong, V. (2023) melakukan penelitian dengan judul "*Effect of Capital Structure, Liquidity, Profitability, Dividend Policy, Company Growth, and Free Cash Flow on Company Value*" pada Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas

berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan *Free Cash Flow* tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Andreas, C., Wijaya, S., & Sembiring, J. C. (2021) melakukan penelitian yang berjudul “*Effect of Liquidity, Asset Management, Leverage and Dividend Policy on Firm Value at Food and Beverages Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange*”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas dengan indikator *current ratio*, asset manajemen dengan indikator *total asset turnover*, *leverage* dengan indikator *debt to equity ratio* dan kebijakan dengan indikator *dividend payout ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman.

Saputri, D. R., & Bahri, S. (2021) meneliti tentang “*The effect of leverage, profitability, and dividend policy on firm value*” pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019. Hasil pengujian menunjukkan bahwa leverage yang diproksikan oleh *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas yang diproxy dengan *return on equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen yang diproxy dengan *dividend payout ratio* (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Silaban, D., & Dewi, R. R. (2023) meneliti tentang “*The Effects of Green Innovation, Eco-Efficiency, Business Strategy, Technology Information Investment, and Profitability on Firm Value*” pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *strategi cost leadership* dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara *green innovation, eco-efficiency*, strategi diferensiasi, dan investasi teknologi informasi tidak berpengaruh pada nilai perusahaan

Ayu Linda. J. K., & Isnalita, (2020) melakukan penelitian dengan judul “*The Effect of Eco Efficiency on Corporate Value with Profitability and Leverage as Moderation Variables in Manufacturing Companies Listed on BEI In 2015-2017 Listed In Indonesia*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa adanya *eco-efficiency* dalam perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Namun, penelitian gagal membuktikan bukti bahwa profitabilitas dan *leverage* mampu memoderasi hubungan *eco-efficiency* dengan nilai perusahaan.

Tabel 2.1
Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Penulis

No	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber
1	Willy Sri Yuliandhari, Rr. Sri Saraswati. Dan Zaid Muhammad Rasid. (2023), “Pengaruh <i>Carbon Emission Disclosure, Eco-efficiency, dan Green Innovation</i> Terhadap Nilai Perusahaan”	Variabel X: - <i>Eco-efficiency</i> Variabel Y: - Nilai Perusahaan Indikator Penelitian: - Kepemilikan sertifikat ISO 14001 - <i>Tobins 'Q</i> Teknik analisis data: - Regresi data panel	Variabel X: - <i>Carbon Emission</i> - <i>Green Innovation</i> Subjek Penelitian: - Perusahaan high profile Bursa Efek Indonesia 2017-2021	<i>Eco-efficiency</i> secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan	Owner: Riset & Jurnal Akuntansi, Vol. 7, No. 2, April 2023 E-ISSN: 2548-9224 p-ISSN: 2548-7507
2	Fara Anjarsari, Hartono, Muhammad Bahri Ilmiddafiq (2023),	Variabel X: - <i>Eco-efficiency</i> - Kebijakan Dividen Variabel Y:	Variabel X: - Profitabilitas Indikator Penelitian:	<i>Eco-efficiency</i> secara parsial berpengaruh signifikan dan mempunyai arah	Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi, Vol. 2, No. 4, Agustus

	<p>“Pengaruh <i>Eco-efficiency</i> dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI 2019-2021)</p>	<p>- Nilai Perusahaan Indikator Penelitian: - Kepemilikan sertifikat ISO 14001 - <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)</p>	<p>- <i>Price Book Value</i> (PBV) Teknik Analisis Data: - <i>Moderate Regression Analysis</i> Subjek Penelitian: - Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI 2019-2021</p>	<p>positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan</p>	<p>2023, ISSN 528-542</p>
3	<p>Dading Damas, Rovila El Maghviroh, Meidiyah Indreswari, (2021), “Pengaruh <i>Eco-efficiency</i>, <i>Green Innovation</i>, dan <i>Carbon Emission Disclosure</i> Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja lingkungan Sebagai Moderasi”</p>	<p>Variabel X: - <i>Eco-efficiency</i> Variabel Y: - Nilai Perusahaan Indikator Penelitian: - Kepemilikan sertifikat ISO 14001 - <i>Tobins'Q</i></p>	<p>Variabel X: - <i>Carbon Emission</i> - <i>Green Innovation</i> Teknik Analisis Data: - Analisis regresi linier berganda Subjek Penelitian: - Perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2014-2019</p>	<p><i>Eco-efficiency</i> dengan indikator kepemilikan sertifikasi ISO 14001 berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan</p>	<p>Jurnal Magister Akuntansi Trisakti, Vol. 8, No. 2, 2021: 85-108 ISSN 2339-0859</p>
4	<p>Syera Christianing Aviyanti, Yuyun Isbanah, (2019), “Pengaruh <i>Eco-efficiency</i>, <i>Corporate Social Responsibility</i>, <i>Ownership Concentration</i>, dan <i>Cash Holding Ratio</i> Terhadap Nilai Perusahaan Sektor <i>Consumer goods</i> di BEI 2011-2016”</p>	<p>Variabel X: - <i>Eco-efficiency</i> Variabel Y: - Nilai Perusahaan Indikator Penelitian: - Kepemilikan sertifikat ISO 14001</p>	<p>Variabel X: - <i>Corporate Social Responsibility</i> - <i>Ownership Concentration</i> - <i>Cash Holding Ratio</i> Indikator Penelitian: - <i>Price Earning Ratio</i> (PER) Teknik Analisis Data: - Analisis regresi linier berganda</p>	<p><i>Eco-efficiency</i> secara parsial berpengaruh signifikan dan mempunyai arah positif terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>Jurnal Ilmu Manajemen, Vol. 7, No. 1, 2019</p>
5	<p>Jihan Fairus, Etty Murwaningsari, (2023), “Pengaruh Kinerja Keberlanjutan Perusahaan dan Ekofisiensi Terhadap Nilai Perusahaan”</p>	<p>Variabel X: - <i>Eco-efficiency</i> Variabel Y: - Nilai Perusahaan Indikator Penelitian: - Kepemilikan sertifikat ISO 14001 - <i>Tobins'Q</i></p>	<p>Variabel X: - Kinerja Keberlanjutan Perusahaan Teknik Analisis Data: - Analisis regresi linier berganda Subjek Penelitian: - Perusahaan sektor <i>basic material, energy, dan properties & real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2021</p>	<p><i>Eco-efficiency</i> secara parsial berpengaruh signifikan dan mempunyai arah positif terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>Jurnal Ekonomi Trisakti, Vol. 3, No. 2, Oktober 2023: 3059-3072 e-ISSN: 2339-0840</p>
6	<p>Diana Santika Dewi, Bambang Suryono, (2019), “Pengaruh Kebijakan Dividen,</p>	<p>Variabel X: - Kebijakan Dividen Variabel Y: - Nilai Perusahaan</p>	<p>Variabel X: - Kebijakan Hutang - Profitabilitas Indikator Penelitian:</p>	<p>Kebijakan Dividen berpengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan</p>	<p>Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 8, No. 1, 2019.</p>

	Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai perusahaan”	Indikator Penelitian: - <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	- <i>Price Book Value</i> (PBV) Teknik Analisis Data: - Analisis regresi linier berganda Subjek Penelitian: - Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2017		e-ISSN 2460-0585
7	Gisa Anugrah Dessriadi, Harsuti, Siti Muntahanah, Tjahji Murdijaningsih, (2022), “Pengaruh Kebijakan Dividen, <i>Leverage</i> , dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di BEI”	Variabel X: - Kebijakan Dividen Variabel Y: - Nilai Perusahaan Indikator Penelitian: - <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) Teknik Analisis Data: - Analisis Regresi Data Panel	Variabel X: - <i>Leverage</i> - Profitabilitas Subjek Penelitian: - Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019	Kebijakan Dividen mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Ekonomis: Journal of Economics and Business, Vol. 6, No. 1, Maret 2022, 195-198, ISSN 2597-8829 (online)
8	Mohammad Andri Dwi Aprianto, Ninnasi Muttaqin, Mohamad Yusak Anshori, (2020), “Pengaruh Kebijakan Investasi, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)	Variabel X: - Kebijakan Dividen Variabel Y: - Nilai Perusahaan Indikator Penelitian: - <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	Variabel X: - Kebijakan Investasi - Kebijakan Hutang Indikator Penelitian: - <i>Price Book Value</i> (PBV) Teknik Analisis Data: - Analisis regresi linier berganda Subjek Penelitian: - Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2014-2018	Kebijakan Dividen yang diprosikan dengan DPR secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang di proksikan dengan PBV	Jurnal Ecopreneur, Vol. 3, No. 2, 2020, ISSN 2614-3968 (cetak)/2615-6237 (online)
9	Sri Hartanti Nuryatin, Leni Nur Pratiwi, Setiawan, Rama Dhonal, (2022), “Pengaruh Kebijakan Utang, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”	Variabel X: - Kebijakan Dividen Variabel Y: - Nilai Perusahaan Indikator Penelitian: - <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) Teknik Analisis Data: - Analisis Regresi Data Panel	Variabel X: - Kebijakan Hutang - Ukuran Perusahaan Indikator Penelitian: - <i>Price Book Value</i> (PBV) Subjek Penelitian: - Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di ISSI 2016-2020	Kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan	Journal of Applied Islamic Economics and Finance, Vol. 3, No. 1, October 2022, 108-116, E-ISSN: 2746-6213
10	Beby Fadillah Chan, Safwan Kamal, Zefri Maulana, (2022), “Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan	Variabel X: - Kebijakan Dividen Variabel Y: - Nilai Perusahaan Indikator Penelitian:	Variabel X: - Kebijakan Hutang Indikator Penelitian: - <i>Price Book Value</i> (PBV)	Kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR berpengaruh positif dan signifikan	Jurnal Investasi Islam, Vol. 7, No. 1, Juli 2022: 58-71

	Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat Pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019”	- <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	Teknik Analisis Data: - Analisis regresi linier berganda Subjek Penelitian: - Perusahaan indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019	terhadap nilai perusahaan yang diprosikan oleh PBV.	ISSN: 2580-9024 E-ISSN: 2541-3570
11	Jenny Ambarwati, Mineva Riskawati Vitaningrum, (2021), “Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”	Variabel X: - Likuiditas Variabel Y: - Nilai Perusahaan Indikator Penelitian: - <i>Current Ratio</i> (CR)	Variabel X: - Profitabilitas Indikator Penelitian: - <i>Price Book Value</i> (PBV) Teknik Analisis Data: - Analisis regresi linier berganda Subjek Penelitian: - Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019	Likuiditas yang diprosikan dengan CR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	COMPETITIVE Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 5, No. 2, 2021: 128 E-ISSN: 2549-7912 P-ISSN: 2615-2552
12	Nike Aprilya Agatha, Moch. Irsad, (2021), “Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019”	Variabel X: - Likuiditas - Kebijakan Dividen Variabel Y: - Nilai Perusahaan Indikator Penelitian: - <i>Current Ratio</i> (CR) - <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR)	Variabel X: - Struktur Modal - Profitabilitas - Ukuran Perusahaan Indikator Penelitian: - <i>Price Book Value</i> (PBV) Teknik Analisis Data: - Analisis regresi linier berganda Subjek Penelitian: - Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019	Likuiditas berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan	Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika, Vol. 11, No. 2, 2021: 329-339. ISSN: 2599-2651
13	Ni Kadek Indrayani, I Dewa Made Endiana, I Gusti Ayu Asri Pramesti, (2021), “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Akuntansi Lingkungan, <i>Leverage</i> Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan”	Variabel X: - Kebijakan Dividen - Likuiditas Variabel Y: - Nilai Perusahaan Indikator Penelitian: - <i>Current Ratio</i> (CR) - <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR) - <i>Tobins'Q</i>	Variabel X: - Profitabilitas - Ukuran Perusahaan - Akuntansi Lingkungan - <i>Leverage</i> Teknik Analisis Data: - Analisis regresi linier berganda Subjek Penelitian: - Perusahaan Sektor Pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019	Kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan Likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan	Jurnal Kharisma, Vol. 3, No.1, Februari 2021 E-ISSN: 2716-2710

14	Kadek Yuliana Dewi, Henny Rahyuda, (2020), “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEP”	Variabel X: - Likuiditas - Kebijakan Dividen Variabel Y: - Nilai Perusahaan Indikator Penelitian: - <i>Current Ratio</i> (CR) - <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR)	Variabel X: - Profitabilitas Teknik Analisis Data: - Analisis regresi linier berganda Indikator Penelitian: - <i>Price Book Value</i> (PBV) Subjek Penelitian: - Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016-2018	Likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan	E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, Vol. 9, No. 4, 2020, 1252-1272 ISSN: 2302-8912
15	Fakhrana Oktaviarni, Yetty Murni, Bambang Suprayitno, (2019), “Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Sektor <i>Real Estate</i> , Properti, Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016)”	Variabel X: - Likuiditas - Kebijakan Dividen Variabel Y: - Nilai Perusahaan Indikator Penelitian: - <i>Current Ratio</i> (CR) - <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR) - <i>Tobins'Q</i>	Variabel X: - Profitabilitas - <i>Leverage</i> - Ukuran Perusahaan Teknik Analisis Data: - Analisis regresi linier berganda Subjek Penelitian: - Perusahaan Sektor <i>Real Estate</i> , Properti, Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016	Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Jurnal Akuntansi, Vol. 9, No. 1, 2019: 1-16. E-ISSN: 2303-0364 ISSN: 2303-0356
16	Rahayu, R., Syaifuddin, D. T., Hamid, W., & Armstrong, V. (2023). Effect of Capital Structure, Liquidity, Profitability, Dividend Policy, Company Growth, and Free Cash Flow on Company Value:(Study on the Food and Beverage Sub-Sector Listed on the Indonesia Stock Exchange).	Variabel X: - Likuiditas - Kebijakan Dividen Variabel Y: - Nilai Perusahaan Indikator Penelitian: - <i>Current Ratio</i> (CR) - <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR) Teknik Analisis Data: - Analisis regresi data panel	Variabel X: - Profitabilitas - Struktur Modal - Pertumbuhan Perusahaan - <i>Free Cash Flow</i> Indikator Penelitian: - <i>Price Book Value</i> (PBV) Subjek Penelitian: - Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021	Likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Indonesian Annual Conference Series, Conference: Halu Oleo International Conference on Economic and Business (IACS-HOICEB 2023), Vol. 2, 2023. ISSN: 2830-3180 (Online)
17	Andreas, C., Wijaya, S., & Sembiring, J. C. (2021). Effect of Liquidity, Asset Management, Leverage and Dividend Policy on Firm Value at Food and Beverages Companies Listed on	Variabel X: - Likuiditas - Kebijakan Dividen Variabel Y: - Nilai Perusahaan Indikator Penelitian: - <i>Current Ratio</i> (CR) - <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR)	Variabel X: - Manajemen aset - <i>Leverage</i> Indikator Penelitian: - <i>Price Book Value</i> (PBV) Subjek Penelitian: - Perusahaan Sub Sektor Makanan	Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan	Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal), Vol. 4, No 2, Mei 2021: 2695-2701

	the Indonesia Stock Exchange	Teknik Analisis Data: - Analisis regresi data panel	dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019	terhadap nilai perusahaan	e-ISSN: 2615-3076 (Online) p-ISSN: 2615-1715 (Print)
18	Saputri, D. R., & Bahri, S. (2021). The effect of leverage, profitability, and dividend policy on firm value.	Variabel X: - Kebijakan Dividen Variabel Y: - Nilai Perusahaan Indikator Penelitian: - <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR)	Variabel X: - <i>Leverage</i> - Profitabilitas Indikator Penelitian: - <i>Price Book Value</i> (PBV) Teknik Analisis Data: - Analisis regresi linier berganda Subjek Penelitian: - Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019	Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan	International Journal of Education Research & Social Sciences, Vol. 2, No. 6, 1316-1324, Desember 2021. ISSN: 2774-5406
19	Silaban, D., & Dewi, R. R. (2023). The Effects of Green Innovation, Eco-Efficiency, Business Strategy, Technology Information and Profitability on Firm Value.	Variabel X: - <i>Eco-efficiency</i> Variabel Y: - Nilai Perusahaan Indikator Penelitian: - Kepemilikan Sertifikat ISO 14001 - <i>Tobins'Q</i>	Variabel X: - <i>Green Innovation</i> - Strategi Bisnis - Investasi teknologi informasi - Profitabilitas Teknik Analisis Data: - Analisis regresi linier berganda Subjek Penelitian: - Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021	<i>Eco-efficiency</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Ilomata International Journal of Tax & Accounting, Vol. 4, No. 3, 470-490, Juli 2023. P-ISSN: 2714-9838 E-ISSN: 2714-9846
20	Ayu Linda. J. K, Isnalita, (2020), "The Effect of Eco Efficiency on Corporate Value with Profitability and Leverage as Moderation Variables in Manufacturing Companies Listed On BEI In 2015-2017 Listed In Indonesia	Variabel X: - <i>Eco-efficiency</i> Variabel Y: - Nilai Perusahaan Indikator Penelitian: - Kepemilikan Sertifikat ISO 14001	Variabel Moderasi: - Profitabilitas - <i>Leverage</i> Indikator Penelitian: - <i>Price Book Value</i> (PBV) Teknik Analisis Data: - Analisis regresi linier berganda Subjek Penelitian: - Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017	<i>Eco-efficiency</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Hamdard Islamicus, Vol. 43, No. 1, 2020, 183 ISSN: 0250-7196
Muhammad Galih Praditya (2023) Pengaruh Eco-efficiency, Kebijakan Dividen, Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan (Survei Pada Perusahaan Sektor Consumer Non Cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)					

2.2 Kerangka Pemikiran

Suatu perusahaan dalam menjalankan sebuah kegiatan usaha (bisnis) tentu memiliki tujuan yang ingin dicapai oleh pemilik dan manajemen. Pemilik perusahaan menginginkan keuntungan yang optimal atas usaha yang dijalankan untuk memberikan tambahan modal dan kemakmuran bagi pemilik dan seluruh karyawannya. Bagi pihak manajemen, keuntungan yang diperoleh merupakan target yang telah ditentukan sebelumnya. Pencapaian target keuntungan merupakan prestasi tersendiri bagi pihak manajemen (Ningrum, 2022:2). Prestasi tersebut dapat menjadi sebuah ukuran untuk menilai kesuksesan manajemen dalam mengelola perusahaan. Prestasi atas kesuksesan dalam pengelolaan perusahaan juga menjadi salah satu unsur dalam penciptaan nilai bagi perusahaan. Maka dari itu, meningkatkan nilai perusahaan menjadi salah satu capaian target bagi perusahaan. Karena hal ini berguna untuk menggambarkan prospek perusahaan dan menarik perhatian investor untuk menanamkan saham disuatu perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu kegiatan operasionalnya, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan (Gunardi et al. 2022:16). Menurut Indrarini (2019:15) Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham yang pengukurannya dapat dilakukan dengan melihat perkembangan harga saham di bursa, jika harga saham meningkat berarti nilai perusahaan juga meningkat. Peningkatan harga saham ini menunjukkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan, sehingga masyarakat mau menginvestasikan kekayaannya dengan lebih tinggi, hal ini sesuai dengan harapan

masyarakat untuk mendapat pengembalian yang tinggi pula. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan sebuah prestasi yang sangat diinginkan oleh para pemilik perusahaan, karena dapat mencerminkan bahwa perusahaan dapat mensejahterakan pemilikinya.

Nilai perusahaan merupakan variabel dependen dalam penelitian dengan menggunakan indikator pengukuran *Tobins Q*. Ningrum (2022:22) menjelaskan bahwa *Tobins'Q* merupakan rasio yang mengukur nilai pasar dari asset perusahaan dengan biaya penggantinya. Pengukuran ini dipilih karena sesuai dengan yang disampaikan oleh Margaretha (2014:20) dalam konsepnya, rasio *Tobin's Q* lebih unggul daripada nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan secara relatif terhadap biaya yang di butuhkan untuk menggantinya saat ini.

Nilai perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham yang pengukurannya dapat dilakukan dengan melihat perkembangan harga saham di bursa memperlihatkan bahwa pada saat ini terjadi fenomena fluktuatif nilai perusahaan yang dialami oleh perusahaan sektor *consumer non cyclicals* yang terdaftar di BEI pada kurun waktu yaitu 2009-2022, yang mana pada 2009-2017 terjadi fluktuatif cenderung kenaikan, sedangkan kurun waktu 5 tahun terakhir terjadi fluktuatif cenderung penurunan pada 2018-2022. Berdasarkan hasil riset dengan menganalisis *historical performance* pada perusahaan sektor ini dapat terlihat bahwa terjadi penurunan performa dalam perusahaan di beberapa tahun terakhir.

Fenomena perubahan nilai perusahaan tersebut, baik terjadi peningkatan atau penurunan dapat disebabkan oleh beberapa faktor. Seperti yang diungkapkan oleh Brigham dan Houston (2019:126) bahwa faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan terdapat empat faktor yaitu: likuiditas, manajemen asset, *leverage* dan profitabilitas. Sedangkan menurut Ningrum (2022:26-28) faktor-faktor nya yaitu: profitabilitas, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang. Selain itu, terdapat juga pendapat menurut Yulianto & Susanto (2020:7.24) yang menyatakan bahwa manajemen pengelolaan berwawasan lingkungan dengan pendekatan *eco-efficiency* dapat memengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan pendapat-pendapat tersebut pada penelitian ini penulis mengambil tiga faktor dari tiga aspek yang berbeda, yaitu manajemen lingkungan dengan *eco-efficiency* sebagai variabel, manajemen keuangan dengan kebijakan dividen, dan analisis laporan keuangan dengan likuiditas. Hal ini dilakukan untuk melihat faktor-faktor apa saja yang mampu memengaruhi nilai perusahaan dari aspek-aspek yang berbeda. Adapun indikator pengukuran setiap variabel nya yaitu: *eco-efficiency* dengan indikator kepemilikan sertifikat ISO 14001, kebijakan dividen dengan indikator *dividen payout ratio* (DPR), dan likuiditas dengan indikator *current assets* (CR).

Salah satu faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan dan menjadi aspek pertama dalam penelitian ini adalah manajemen lingkungan dengan pendekatan *eco-efficiency* sebagai variabel independen. Dimana menurut Yulianto & Susanto (2020:2.4), *eco-efficiency* adalah suatu proses menghasilkan produk melalui teknologi, namun dengan mengurangi penggunaan sumberdaya dan

dampak lingkungan yang akan terjadi. *Eco-efficiency* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan indikator kepemilikan sertifikat ISO 14001, yang nantinya akan menggunakan dummy yang memiliki dua hasil yaitu skor 1 untuk perusahaan yang memiliki dan skor 0 bagi perusahaan yang tidak memiliki. Sertifikat ISO 14001 menjadi indikator yang dapat menunjukkan bahwa perusahaan telah menerapkan konsep *eco-efficiency* dalam kegiatan operasionalnya. Penerapan ISO 14001 ini menjadi penting bagi sebuah perusahaan karena memiliki banyak keuntungan, yaitu melindungi lingkungan, membentuk sistem manajemen yang aktif, memiliki kekuatan pasar, menekan biaya pengeluaran, mengurangi kerugian, dan menumbuhkan kepercayaan serta kepuasan pelanggan (Zulkifli, 2018). Kaitannya dengan nilai perusahaan yaitu ketika perusahaan telah menerapkan konsep *eco-efficiency* maka perusahaan akan mendapat citra yang baik bagi masyarakat, apalagi saat ini sedang sangat digencarkan terkait dengan keberlanjutan yang berfokus pada perlindungan lingkungan. Sehingga dapat menarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaan.

Berikut hipotesis yang diajukan penulis dengan beberapa pendukung hasil penelitian terdahulu seperti, penelitian yang dilakukan oleh Anjasari et al. (2023), Aviyanti & Isbanah (2019), dan Fairus & Murwaningsari (2023) menyatakan bahwa *eco-efficiency* yang diukur dengan kepemilikan sertifikat ISO 14001 berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuliandhari et al. (2023) menyatakan bahwa *eco-efficiency* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa *eco-efficiency* berpengaruh positif terhadap nilai suatu

perusahaan. Maka dari itu, hipotesis yang dibangun penulis adalah *eco-efficiency* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya, dari aspek manajemen keuangan yaitu kebijakan dividen menjadi variabel independen dalam penelitian ini. Kebijakan dividen merupakan penentuan besarnya *dividend payout ratio* yang mana dividen yang dibagikan kepada pemegang saham berdasarkan besarnya persentase laba bersih setelah pajak. Kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan yang berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan (Sudana, 2015:192). Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) yang mana merupakan ukuran besar kecilnya dividen yang dinyatakan dalam bentuk perbandingan (rasio) antara jumlah (bagian) keuntungan yang disediakan untuk dividen dengan jumlah seluruh keuntungan yang diperoleh perusahaan pada periode tertentu dan dinyatakan dalam persentase. Semakin besar nilai rasio berarti semakin sedikit laba yang ditahan untuk cadangan investasi perusahaan (Sugeng, 2017:402). Kaitannya dengan nilai perusahaan yaitu jika dividen yang dibagikan oleh perusahaan semakin besar, harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor. (Sudana, 2015:193).

Berikut hipotesis yang diajukan penulis dengan beberapa pendukung hasil penelitian terdahulu seperti, penelitian yang dilakukan oleh Dessriadi et al. (2022), Aprianto et al. (2020), dan Chan et al. (2022) menyatakan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan *dividen payout ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Nuryatin et al. (2022) menyatakan bahwa

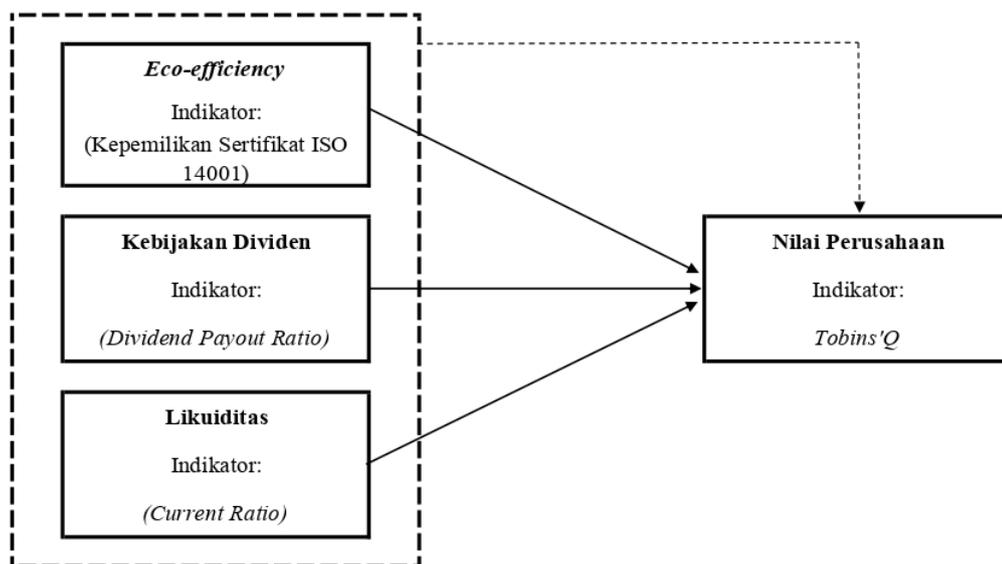
kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai suatu perusahaan. Maka dari itu, hipotesis yang dibangun penulis adalah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kemudian, analisis laporan keuangan juga bisa memberikan informasi kepada investor terkait seberapa *liquid* nya sebuah perusahaan. Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Dengan kata lain, rasio likuiditas berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar maupun internal perusahaan (Kasmir, 2018:129-130). Likuiditas merupakan variabel independent dalam penelitian ini yang diukur dengan indikator *current ratio* (CR). *Current ratio* ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimilikinya. Semakin besar nilai dari *Current ratio* maka artinya semakin likuid sebuah perusahaan (Sudana, 2015:24). Kaitannya dengan nilai perusahaan yaitu 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. (Brigham dan Houston, 2019:126)

Berikut hipotesis yang diajukan penulis dengan beberapa pendukung hasil penelitian terdahulu seperti, penelitian yang dilakukan oleh Andreas et al. (2021), Oktaviarni et al. (2019), dan Rahayu et al. (2023) menyatakan bahwa likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Sedangkan, menurut Ambarwati & Vitaningrum (2021), dan Indrayani et al. (2021) menyatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai suatu perusahaan. Maka dari itu, hipotesis yang dibangun penulis adalah likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian pada tinjauan teoritis dan penelitian-penelitian terdahulu, maka penulis membuat kerangka pemikiran atas penelitian yang telah disajikan pada bagan berikut :



Keterangan :

- > = Secara Parsial
 - - - - -> = Secara Bersama-sama

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2016:64) Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang masih perlu dibuktikan karena jawaban baru didasarkan pada teori dan bukan pada fakta empiris melalui pengumpulan data. Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, adapun hipotesis yang akan dikembangkan oleh penulis adalah sebagai berikut:

H₁ : *Eco-efficiency* secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H₂ : Kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H₃ : Likuiditas secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H₄ : *Eco-efficiency*, Kebijakan Dividen, Likuiditas secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan