

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Ukuran Perusahaan

2.1.1.1 Definisi Ukuran Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston, (2019:4) Ukuran perusahaan merupakan suatu ukuran yang digunakan untuk menilai seberapa besar atau kecil suatu perusahaan, yang dapat diukur melalui berbagai indikator seperti total aset, total penjualan, jumlah keuntungan, beban pajak, dan faktor-faktor lainnya. Sependapat dengan Novari, (2016) yang memberikan penjelasan tentang ukuran perusahaan, yaitu:

” Ukuran perusahaan adalah suatu skala di mana dapat diklasifikasikan sebagai besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara antara lain dengan total aset perusahaan, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Selain itu, ukuran perusahaan juga dapat digambarkan melalui total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan aset dan rata-rata total aktiva perusahaan.”

Ukuran perusahaan digunakan sebagai alat untuk menilai besar atau kecilnya suatu perusahaan. Besarnya perusahaan dapat diukur melalui total aset dan total penjualan yang dimiliki, yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan dari modal perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka kecenderungan penggunaan utang sebagai sumber pendanaan akan semakin kecil (Chandra, 2023).

Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang diukur dari total aset atau penjualan bersih, di mana peningkatan total aset atau penjualan menunjukkan semakin besar ukuran perusahaan (Safaruddin et al., 2023).

2.1.1.2 Klasifikasi Ukuran Perusahaan

Klasifikasi ukuran perusahaan menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 20 Tahun 2008 dibagi ke dalam 4 (empat) kategori yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar. Definisi dari keempat kategori tersebut menurut Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2008 pasal 1 yaitu sebagai berikut:

1. Usaha Mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan/atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria Usaha Mikro sebagaimana diatur dalam Undang-Undang ini.
2. Usaha Kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari Usaha Menengah atau Usaha Besar yang memenuhi kriteria Usaha Kecil sebagaimana di maksud dalam Undang-Undang ini.
3. Usaha Menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan Usaha Kecil

atau Usaha Besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam Undang Undang ini.

4. Usaha Besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari Usaha Menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

Kriteria ukuran perusahaan diatur dalam Undang – Undang Nomor 20 Tahun 2008 pasal 6, di antaranya:

Tabel 2.1
Kriteria Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan	Kriteria	
	Kekayaan Bersih	Penjualan Tahunan
Usaha Mikro	Maksimal 50 juta	Maksimal 300 juta
Usaha Kecil	> 50 juta – 500 juta	> 300 juta – 2,5 miliar
Usaha Menengah	> 500 juta – 10 miliar	> 2,5 miliar – 50 miliar
Usaha Besar	> 10 miliar	> 50 miliar

Sumber: Undang – Undang Nomor 20 Tahun 2008

2.1.1.3 Pengukuran Ukuran Perusahaan

Menurut Galih et al., (2023), “Ukuran perusahaan dapat diindikasikan dengan total aset atau penjualan yang dimiliki oleh perusahaan.” Sependapat dengan Rahmawati et al., (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan dinilai berdasarkan total aset yang dimiliki, karena nilai total aset biasanya jauh lebih besar dibandingkan dengan variabel keuangan lainnya.

Ukuran perusahaan dapat diidentifikasi melalui total aset yang dimilikinya. Semakin besar jumlah aset perusahaan, semakin leluasa manajemen dalam mengelola dan memanfaatkan aset tersebut untuk meningkatkan nilai aset yang dikelola (Lestari et al., 2023).

Maka dari itu, ukuran perusahaan dengan menggunakan indikator total aset dipilih berdasarkan beberapa pertimbangan, yaitu bahwa ukuran perusahaan dapat dilihat melalui sumber daya yang mendukung operasionalnya, dan aset dianggap cukup representatif untuk menilai hal tersebut. Selain itu, indikator ini menggunakan logaritma natural untuk mengatasi perbedaan ukuran antar perusahaan yang signifikan, yang dapat menghasilkan nilai ekstrem (Suhendar dan Paramita, 2024). Berikut ini, persamaan untuk menghitung ukuran perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln \text{ Total Aset}$$

Keterangan:

$\ln$ = Logaritma Natural

2.1.2 Kebijakan Dividen

2.1.2.1 Definisi Kebijakan Dividen

Menurut Sartono, (2016:282) Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai apakah keuntungan yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan didistribusikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau disimpan sebagai laba ditahan untuk mendukung pembiayaan investasi di masa depan.

Fajaria et al., (2018) memberikan penjelasan tentang kebijakan dividen, yaitu:

”Kebijakan dividen adalah keputusan manajer keuangan mengenai pembagian laba kepada pemegang saham atau penggunaannya sebagai modal, bertujuan meningkatkan kemakmuran dan kinerja pemegang saham.”

Kebijakan dividen adalah keputusan keuangan perusahaan terkait apakah laba yang dihasilkan akan dibagikan kepada pemegang saham atau disimpan sebagai laba ditahan (Siagian et al., 2022).

Kebijakan dividen adalah keputusan yang berkaitan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau disimpan sebagai laba ditahan. Keputusan mengenai pembayaran dividen merupakan aspek penting dalam manajemen perusahaan (Siregar & Dalimunthe, 2019).

Kebijakan dividen mengacu pada keputusan perusahaan terkait cara memanfaatkan laba yang menjadi hak pemegang saham. Laba tersebut dapat dialokasikan untuk dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham, atau ditahan oleh perusahaan untuk diinvestasikan kembali dalam kegiatan operasional, ekspansi, atau pengembangan usaha di masa mendatang (Hariyanur et al., 2022).

2.1.2.2 Faktor – Faktor yang Memengaruhi Kebijakan Dividen

Terdapat beberapa faktor yang harus dipertimbangkan oleh manajemen dalam menentukan pembagian atau pembayaran dividen menurut Sartono, (2016:292), yaitu:

1. Kebutuhan Dana Perusahaan

Perusahaan perlu mempertimbangkan kebutuhan dana saat menentukan kebijakan dividen. Ini mencakup proyeksi aliran kas, pengeluaran modal di masa depan, serta kebutuhan untuk piutang dan persediaan. Semua ini berpengaruh pada posisi kas yang harus dianalisis.

2. Likuiditas

Likuiditas perusahaan menjadi pertimbangan utama dalam kebijakan dividen. Karena dividen adalah pengeluaran kas, semakin baik posisi kas dan likuiditas perusahaan, semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen.

3. Kemampuan Meminjam

Kemampuan perusahaan untuk meminjam, terutama jangka pendek, memberikan fleksibilitas likuiditas yang lebih baik. Perusahaan yang lebih besar dan mapan biasanya memiliki akses yang lebih baik ke pasar modal, sehingga kemampuan meminjamnya meningkat dan mendukung pembayaran dividen.

4. Keadaan Pemegang Saham

Jika pemegang saham perusahaan relatif sedikit, manajemen dapat lebih mudah mengetahui harapan mereka terkait dividen. Namun, jika mayoritas pemegang saham adalah individu dengan pajak tinggi yang lebih memilih *capital gain*, perusahaan bisa mempertahankan rasio pembayaran dividen yang rendah untuk menahan laba guna investasi yang menguntungkan.

5. Stabilitas Dividen

Bagi investor, stabilitas dividen lebih menarik dibandingkan dengan rasio pembayaran yang tinggi. Dividen yang stabil menunjukkan pertumbuhan perusahaan yang konsisten dan biasanya berhubungan dengan risiko yang lebih rendah. Saham dengan dividen stabil cenderung memiliki harga yang lebih tinggi dibandingkan dengan saham yang memberikan dividen tidak menentu.

2.1.2.3 Pengukuran Kebijakan Dividen

Menurut Siregar dan Dalimunthe, (2019) terdapat 4 (empat) jenis ukuran dividen yang umumnya digunakan untuk menentukan seberapa besar dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham yaitu sebagai berikut:

1. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Dividend Payout Ratio adalah ukuran yang menggambarkan besaran dividen yang dibagikan, dinyatakan sebagai rasio antara jumlah keuntungan yang dialokasikan untuk dividen dengan total keuntungan perusahaan pada periode tertentu, dalam bentuk persentase. Rasio ini menjadi indikator komitmen manajemen dalam menentukan seberapa besar keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan seberapa besar yang akan ditahan untuk mendukung pertumbuhan perusahaan. Secara sistematis, *Dividend Payout Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Cash Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}} \times 100\%$$

2. *Dividend Per Share (DPS)*

Dividend Per Share adalah rasio yang digunakan untuk menghitung jumlah dividen yang diterima oleh pemegang saham, dengan memperlihatkan total dividen yang dibagikan per lembar saham dari keseluruhan saham perusahaan yang beredar di tangan pemegang saham.

Dividend Per Share dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DPS} = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Jumlah Lembar Saham}} \times 100\%$$

3. *Earning Per Share (EPS)*

Earning Per Share atau laba per saham adalah porsi laba perusahaan yang dialokasikan untuk setiap lembar saham yang beredar. *Earning Per Share* digunakan untuk menilai seberapa efektif kinerja perusahaan. Jika *Earning Per Share* bernilai positif, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memperoleh laba. Sebaliknya, jika *Earning Per Share* negatif, berarti perusahaan mengalami kerugian. *Earning Per Share* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Lembar Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

4. *Dividend Yield (DY)*

Dividend Yield adalah rasio yang menunjukkan tingkat pengembalian dividen tunai kepada pemegang saham, biasanya dinyatakan dalam

persentase. Semakin tinggi *Dividend Yield* suatu perusahaan, semakin besar potensi *capital gain* yang dapat diperoleh. Oleh sebab itu, banyak investor cenderung memilih saham dengan *Dividend Yield* tinggi karena peluang untuk memperoleh *capital gain* lebih besar. *Dividend Yield* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DY = \frac{\text{DPS}}{\text{Harga Saham Perusahaan}} \times 100\%$$

Pengukuran Kebijakan Dividen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR dipilih karena menggambarkan perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dan laba per lembar saham, sehingga informasi yang terkait adanya persentase DPR dapat digunakan untuk bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan soal investasi.

2.1.3 *Eco-Efficiency*

2.1.3.1 Definisi *Eco-Efficiency*

Eco-efficiency merupakan singkatan dari *ecological economic efficiency* yaitu kombinasi antara lingkungan dan pilar perekonomian, dimaksudkan untuk menunjang kegiatan perekonomian dan berfungsi sebagai pengawas dalam perekonomian mengurangi dampak lingkungan dengan memperkenalkan penggunaan sumber daya yang lebih rasional (Silaban dan Dewi, 2023).

Menurut Trisyanto, (2024) *Eco-efficiency* merupakan filosofi manajemen yang mendorong tercapainya kegiatan bisnis manfaat ekonomi sekaligus meningkatkan kualitas lingkungan sehingga perusahaan dapat lebih bertanggung jawab untuk dampak ekologis yang diakibatkannya.

Eco-efficiency adalah konsep yang menggabungkan efisiensi ekonomi dan ekologi, di mana sumber daya alam digunakan seminimal mungkin untuk mencapai hasil maksimal, sambil menjaga keseimbangan ekosistem dan bertujuan untuk mengurangi dampak lingkungan yang dihasilkan dari proses produksi dan konsumsi (Valencia dan Sri, 2019).

Menurut Panggau dan Septiani, (2017) menyatakan bahwa konsep *eco-efficiency* adalah konsep yang mengacu pada efisiensi yang mempertimbangkan penggunaan sumber daya alam dan energi, di mana proses produksi dilakukan dengan meminimalkan penggunaan bahan baku, air, dan energi, serta mengurangi dampak lingkungan per unit produk yang dihasilkan.

Eco-efficiency diartikan sebagai upaya kompetitif dalam menyediakan produk atau jasa yang meningkatkan kualitas hidup dan memenuhi kebutuhan manusia, sambil secara bertahap mengurangi risiko ekologis dan penggunaan sumber daya hingga tingkat yang seimbang dengan kapasitas daya dukung bumi (Septianingrum, 2022).

2.1.3.2 Prinsip dan Manfaat *Eco-efficiency*

Berdasarkan definisi dan penerapan *eco-efficiency* pada industri, kondisi lingkungan khususnya perubahan iklim dan pemanasan global, serta tujuan

pembangunan berkelanjutan, maka prinsip *eco-efficiency* menurut Yulianto dan Susanto, (2020) adalah sebagai berikut:

1. Efisiensi dalam pemanfaatan Sumber Daya Alam (SDA)

Dengan meningkatkan efisiensi dalam proses pemanfaatan sumber daya, penurunan cadangan sumber daya alam yang tidak terbarukan (*nonrenewable resources*) dapat diperlambat, sekaligus mencegah degradasi pada sumber daya yang terbarukan (*renewable resources*). Salah satu tujuan utama *eco-efficiency* adalah mengurangi penggunaan atau konsumsi sumber daya. Seiring dengan semakin berkurangnya cadangan minyak bumi, diperlukan upaya untuk menggantinya dengan energi alternatif.

2. Efisiensi dalam penggunaan energi dan bahan baku

Dengan meningkatkan efisiensi dalam proses produksi, pengeluaran biaya untuk pembelian energi, seperti bahan bakar, air, listrik, dan material produksi lainnya, dapat dihemat. Selain itu, semakin sedikit energi yang digunakan, maka semakin sedikit pula limbah yang dihasilkan dan dibuang.

3. Meminimalisasi limbah yang dibuang

Dengan menerapkan strategi pencegahan dan pengelolaan limbah, jumlah limbah yang dihasilkan, baik padat, cair, maupun gas, akan berkurang, sehingga dampak pencemaran lingkungan dapat diminimalkan. *Eco-efficiency* berperan dalam menurunkan pencemaran lingkungan, baik udara, air, maupun tanah. Salah satu tujuannya adalah mengurangi dampak lingkungan melalui upaya pencegahan limbah di awal proses produksi (*in front of process*) dan pengelolaan limbah di akhir proses (*end of pipe*).

4. Menghasilkan produk yang dapat didaur ulang

Produk yang dihasilkan perusahaan dirancang untuk dapat didaur ulang, mendukung strategi pengelolaan limbah dengan memungkinkan limbah dari produk tersebut digunakan kembali. Tujuan dari pendekatan ini adalah untuk menekan jumlah limbah, sehingga mengurangi pencemaran dan kerusakan lingkungan, mengurangi penggunaan sumber daya alam, serta menjaga keseimbangan ekosistem makhluk hidup di lingkungan tertentu.

5. Mampu menghasilkan produk yang bermutu dan tahan lama

Produk yang ramah lingkungan, berkualitas, dan tahan lama yang dihasilkan oleh industri akan memenuhi ekspektasi konsumen. Dengan penerapan prinsip ini, limbah dapat diminimalkan, biaya dapat dihemat, mutu produk ditingkatkan, serta pencemaran dan kerusakan lingkungan dapat dikurangi. Hal ini mendukung tercapainya pembangunan berkelanjutan yang mengintegrasikan aspek lingkungan, ekonomi, dan sosial secara harmonis.

2.1.3.3 Pengukuran *Eco-Efficiency*

1. Kepemilikan Sertifikat ISO 14001

Standar ISO 14001 adalah dokumen yang berisi spesifikasi atau persyaratan untuk sistem manajemen lingkungan. Penerapan ISO 14001 dapat mengurangi dampak lingkungan, meningkatkan efisiensi proses bisnis, memperkuat daya saing perusahaan, serta membangun citra positif perusahaan di mata pemerintah, pelaku bisnis, dan masyarakat (Panggau dan Septiani, 2017).

Konsep *eco-efficiency* berfungsi sebagai indikator penerapan manajemen lingkungan oleh perusahaan, di mana perusahaan yang memiliki sertifikasi ISO 14001 menunjukkan komitmen terhadap manajemen lingkungan. Penerapan konsep ini juga bertujuan untuk meningkatkan citra perusahaan di masyarakat, yang pada akhirnya dapat mendongkrak harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan (Che-Ahmad & Osazuwa, 2016).

Adapun 3 pilar dalam ISO 14001 menurut Pamungkas, (2023) yaitu sebagai berikut:

a. Pilar Pemenuhan Peraturan

ISO 14001 menekankan kepatuhan perusahaan terhadap undang-undang dan peraturan terkait lingkungan dengan cara mengidentifikasi dan memahami persyaratan hukum yang berlaku, menetapkan prosedur untuk memastikan kepatuhan, dan memantau dinamika kepatuhan secara berkelanjutan.

b. Pilar Kinerja Lingkungan

Sebagai standar sistem manajemen lingkungan, ISO 14001 membantu perusahaan mengidentifikasi, mengelola, mengendalikan, dan meningkatkan kinerja lingkungannya.

c. Pilar Peningkatan Berkelanjutan

ISO 14001 mengharuskan perusahaan untuk terus memantau dan meningkatkan kinerja lingkungan mereka melalui penetapan tujuan dan target kinerja lingkungan, melacak kemajuan, dan meninjau efektivitas sistem manajemen lingkungan.

2. Indikator Pengungkapan *Eco-Efficiency*

Menurut Silaban & Dewi, (2023) pengukuran *eco-efficiency* dilakukan dengan melihat tingkat capaian perusahaan dalam memenuhi delapan indikator yang ada, apakah perusahaan telah menerapkan sistem *eco-efficiency* atau belum. Indikator-indikator tersebut yaitu:

- a. Kepedulian terhadap lingkungan telah menghasilkan pengurangan limbah perusahaan secara signifikan
- b. Kepedulian terhadap lingkungan telah menghasilkan peningkatan kualitas layanan
- c. Kepedulian terhadap lingkungan telah menghasilkan perubahan lingkungan kerja
- d. Manfaat bisnis yang berorientasi lingkungan adalah berkurangnya biaya proses, produk, dan layanan
- e. Kepedulian terhadap lingkungan telah berkontribusi pada adopsi teknologi dan proses alternatif
- f. Kepedulian terhadap lingkungan telah membantu perusahaan dalam mengembangkan produk, layanan, dan proses
- g. Kepedulian terhadap lingkungan telah membantu mengurangi emisi karbon
- h. Kepedulian terhadap lingkungan telah membantu mengurangi konsumsi energi

Setiap item yang dijelaskan dalam laporan tahunan perusahaan akan diberi nilai 1 dan untuk item yang tidak dijelaskan diberi nilai 0. Selanjutnya,

nilai keseluruhan variabel yang dapat diinformasikan dibagi dengan total semua item pengungkapan.

$$Eco-Efficiency = \frac{\sum X_j}{N}$$

Keterangan:

$\sum X$ = jumlah item yang diungkapkan oleh perusahaan

N = jumlah item pengungkapan

Pengukuran *eco-efficiency* yang digunakan dalam penelitian ini adalah indikator kepemilikan Sertifikat ISO 14001 yang diukur menggunakan *dummy variable*. Pengukuran ini menghasilkan dua nilai, yaitu skor 1 untuk perusahaan yang memiliki sertifikat ISO 14001 dan skor 0 untuk perusahaan yang tidak memiliki sertifikat tersebut.

2.1.4 Nilai Perusahaan

2.1.4.1 Definisi Nilai Perusahaan

Safaruddin et al., (2023) menyatakan, “Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.

Menurut Galih et al., (2023) Nilai perusahaan adalah persepsi investor mengenai seberapa berhasil manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya, dan sering kali dikaitkan dengan harga saham.

Menurut Arisudhana et al., (2023) Nilai perusahaan merupakan persepsi investor mengenai kemajuan perusahaan dalam mengatur, mengelola, dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya. Peningkatan nilai perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemilik, sehingga mendorong minat investor untuk menanamkan modal. Semakin tinggi kepercayaan investor terhadap perusahaan, semakin meningkat pula harga sahamnya di pasar modal, yang pada akhirnya akan menambah nilai perusahaan.

Menurut Ulfa et al., (2024) Nilai perusahaan mencerminkan cara seorang investor menilai keberhasilan pertumbuhan manajer dalam mengelola aset perusahaan yang dipercayakan kepadanya, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Pentingnya nilai perusahaan dapat dilihat dari kaitannya dengan kenaikan harga saham di masa mendatang.

2.1.4.2 Faktor-faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan

Menurut Fauzi dan Rasyid, (2019) faktor-faktor yang menjadi pedoman perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah, yaitu:

1. Risiko Perusahaan

Perusahaan yang menjalankan operasi jangka panjang perlu menghindari risiko yang tinggi. Proyek-proyek dengan potensi keuntungan besar namun berisiko tinggi sebaiknya dihindari, karena dalam jangka panjang penerimaan proyek semacam itu dapat menyebabkan kegagalan yang mengancam kelangsungan hidup perusahaan.

2. Dividen

Dividen adalah distribusi laba kepada pemegang saham oleh perusahaan. Pembagian dividen harus disesuaikan dengan kebutuhan perusahaan serta kebutuhan pemegang saham. Dengan membayarkan dividen yang tepat, perusahaan dapat membantu mempertahankan nilai perusahaannya.

3. Pertumbuhan Perusahaan

Perusahaan yang mampu meningkatkan penjualan atau pangsa pasar akan lebih siap untuk mempertahankan daya saing di pasar. Tingkat penjualan yang tinggi, stabil, serta diversifikasi yang luas dapat melindungi perusahaan dari resesi bisnis, perubahan preferensi konsumen, maupun penurunan permintaan. Dengan demikian, perusahaan akan terus berupaya memaksimalkan kesejahteraan dengan mengusahakan pertumbuhan penjualan dan pendapatannya secara berkelanjutan.

4. Harga Saham

Harga saham di pasar menjadi fokus utama manajer keuangan dalam upaya meningkatkan kesejahteraan pemegang saham atau pemilik perusahaan. Manajer berusaha menaikkan harga saham agar menarik minat masyarakat untuk berinvestasi di perusahaan, sehingga perusahaan tersebut terlihat sebagai pilihan investasi yang baik. Langkah ini akan membantu meningkatkan nilai perusahaan.

2.1.4.3 Jenis-jenis Nilai Perusahaan

Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang baik dalam mendukung pertumbuhan dan kesejahteraan perusahaan, sehingga meningkatkan daya tarik bagi investor untuk berinvestasi. Adapun jenis-jenis nilai perusahaan menurut Gitman, (2015) berdasarkan metode perhitungan yang digunakan, yaitu:

1. Nilai Kelangsungan Usaha

Nilai kelangsungan usaha adalah nilai yang muncul ketika suatu bisnis dijual sebagai entitas yang beroperasi terus-menerus. Prinsip *going concern* ini menjadi dasar utama dalam penyusunan laporan keuangan, di mana perusahaan diasumsikan akan terus beroperasi di masa mendatang.

2. Nilai Pasar

Nilai pasar merupakan harga yang ditetapkan di pasar untuk memperdagangkan suatu aset. Nilai ini dapat diukur ketika saham perusahaan diperjualbelikan. Perhitungan nilai pasar dilakukan dengan cara membagi total nilai pasar perusahaan dengan jumlah saham yang beredar.

3. Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik adalah perkiraan nilai aktual dari suatu saham yang didasarkan pada data yang akurat mengenai arus kas dan risiko. Nilai ini dapat diestimasi untuk mendekati nilai sebenarnya, meskipun sulit untuk diukur secara pasti.

4. Nilai Buku

Nilai buku adalah nilai bisnis yang ditentukan berdasarkan prinsip akuntansi. Ini dihitung dengan membagi selisih antara total aset dan total kewajiban dengan jumlah saham yang beredar.

5. Nilai Likuidasi

Nilai likuidasi adalah nilai bersih yang dapat diperoleh dari penjualan aset perusahaan setelah melunasi semua kewajiban kepada kreditur. Penghitungan nilai likuidasi serupa dengan metode nilai buku, dilakukan berdasarkan catatan yang dibuat pada saat perusahaan berada dalam proses likuidasi.

2.1.4.4 Pengukuran Nilai Perusahaan

Menurut Ratanadewi dan Wijaya, (2023) menyatakan, “Tinggi atau rendahnya nilai dari suatu perusahaan tercermin dari harga sahamnya.” Menurut Rohaeni et al., (2018) Nilai perusahaan dapat diukur melalui harga sahamnya di pasar, yang mencerminkan penilaian publik terhadap kinerja aktual perusahaan. Harga saham ini merupakan indikator dari persepsi dan keyakinan masyarakat terhadap performa dan prospek perusahaan di pasar secara keseluruhan.

Jenis-jenis pengukuran nilai perusahaan menurut Silvia, (2019) adalah sebagai berikut:

1. *Tobin's Q*

Tobin's Q adalah rasio yang mengukur nilai pasar modal sebuah perusahaan sebagai cerminan nilai asetnya, yang menunjukkan tingkat

efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya. Perusahaan dengan nilai *Tobin's Q* lebih tinggi dari 1,00 mengindikasikan pertumbuhan yang kuat dan pengelolaan yang baik. Rasio ini dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$Tobin's\ Q = \frac{(MVE+D)}{Total\ Asset}$$

Keterangan:

Q : Nilai Perusahaan

MVE : Nilai pasar ekuitas (Harga saham x Jumlah saham yang beredar)

D (*Debt*) : Nilai buku dari total utang

2. *Price to Book Value*

Price to Book Value (PBV) adalah rasio yang membandingkan harga saham perusahaan dengan nilai bukunya. Rasio ini menggambarkan apakah harga pasar saham lebih tinggi atau lebih rendah dibandingkan nilai aset bersih perusahaan. Jika perusahaan memiliki manajemen yang baik, maka diharapkan rasio PBV minimal bernilai 1 atau lebih, menunjukkan bahwa harga pasar saham setidaknya setara atau lebih tinggi dari nilai bukunya. Sebaliknya, jika PBV kurang dari 1, ini menandakan bahwa harga pasar saham lebih rendah dari nilai bukunya. Rumus untuk menghitung PBV adalah:

$$Price\ Book\ Value = \frac{Harga\ saham}{Nilai\ buku\ saham}$$

Perusahaan yang beroperasi dengan baik biasanya menunjukkan rasio PBV di atas satu (>1), yang mengindikasikan bahwa nilai pasar sahamnya lebih tinggi daripada nilai buku. Harga saham yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, dan semakin besar nilai rasio PBV, semakin tinggi pula penilaian investor terhadap perusahaan tersebut.

3. *Price Earning Ratio*

Price Earning Ratio (PER) menunjukkan nilai yang bersedia dibayar oleh investor atas perusahaan tersebut jika dijual. Rasio ini menunjukkan jumlah rupiah yang dihasilkan dari laba yang bersedia dibayarkan investor per saham, atau dapat dikatakan sebagai harga setiap rupiah dari laba perusahaan. Rumus untuk menghitung PER adalah sebagai berikut:

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Pengukuran Nilai Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Tobin's Q*. *Tobin's Q* dipilih karena menggambarkan seberapa efektif dan efisien perusahaan dalam mengelola seluruh aset yang dimilikinya. Menurut Utomo, (2019:52) *Tobin's Q* dianggap sebagai indikator yang lebih rasional dan informatif untuk mengukur nilai perusahaan karena mencakup seluruh elemen seperti utang, modal saham, ekuitas, dan aset perusahaan, bukan hanya saham biasa. Dengan mempertimbangkan semua aset, perusahaan tidak hanya memperhatikan kepentingan satu jenis investor, melainkan juga investor saham dan para kreditur.

2.1.5 Kajian Empiris

Penelitian ini dilakukan dengan merujuk pada beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan topik yang bersangkutan, antara lain:

1. Penelitian oleh Siregar dan Dalimunthe, (2019) mengenai Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017 menyatakan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap *Tobins'Q*. Sedangkan kebijakan dividen memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *Tobins'Q*.
2. Penelitian oleh KN et al., (2023) mengenai Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi pada Perusahaan Subsektor Manufaktur *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2020 menyatakan bahwa secara parsial profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan modal intelektual berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel *good corporate governance* memoderasi pengaruh kebijakan dividen dan modal intelektual terhadap nilai perusahaan dan tidak memoderasi pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

3. Penelitian oleh Suhendar dan Paramita, (2024) mengenai Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Subsektor Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022 menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh sedangkan keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan keputusan investasi, ukuran perusahaan, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Penelitian oleh Galih et al., (2023) mengenai Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. Penelitian oleh Lestari et al., (2023) mengenai Pengaruh *Return On Assets*, *Return On Equity*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan menyatakan bahwa *Return On Assets* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel *Return On Equity* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan uji F atau uji simultan diperoleh bahwa semua

variabel X yaitu *Return On Assets*, *Return On Equity* dan Ukuran Perusahaan secara bersama-sama dapat mempengaruhi variabel Y yaitu nilai perusahaan.

6. Penelitian oleh Safaruddin et al., (2023) mengenai Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia menyatakan bahwa secara simultan struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya bahwa secara bersama-sama mampu memberikan dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Struktur modal yang diukur menggunakan rasio DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa semakin besar DER yang dimiliki perusahaan yang diidentifikasi dengan nilai hutang yang besar tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang terlalu besar dianggap akan menyebabkan kurangnya efisiensi pengawasan kegiatan operasional dan strategi oleh jajaran manajemen, sehingga dapat mengurangi nilai perusahaan.
7. Penelitian oleh Rindi Hariyanur et al., (2022) mengenai Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Biaya Modal Terhadap Nilai Perusahaan Indonesia menyatakan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan biaya modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, keputusan investasi dan keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap

nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh signifikan dan biaya modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

8. Penelitian oleh Fajaria et al., (2018) mengenai Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013 menyatakan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial keputusan investasi dan keputusan pendanaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
9. Penelitian oleh Wandasari dan Darmawati, (2021) mengenai Pengaruh *Green Strategy* dan *Eco-Efficiency* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Modal Intelektual Sebagai Variabel Moderator menyatakan bahwa *green strategy* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, *eco-efficiency* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, modal kapital memperkuat pengaruh moderasi *green strategy* terhadap nilai perusahaan, modal intelektual memperkuat pengaruh moderasi *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan.
10. Penelitian oleh Dewi dan Rahmianingsih, (2020) mengenai Meningkatkan Nilai Perusahaan Melalui *Green Innovation* dan *Eco-Efficiency* menyatakan bahwa *green innovation* mempunyai pengaruh terhadap *eco-efficiency*, *eco-efficiency* mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, *green innovation*

mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan dan *eco-efficiency* tidak memediasi efek *green innovation* terhadap nilai perusahaan.

11. Penelitian oleh Fauzi dan Rasyid, (2019) mengenai Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
12. Penelitian oleh Fiorentina dan Idayati, (2022) mengenai Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
13. Penelitian oleh Trisyanto, (2024) mengenai Pengaruh *Eco-Efficiency*, *Green Innovation* dan *Carbon Emission Disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Industri *High Profile* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022 menyatakan bahwa secara parsial *eco-efficiency* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *green innovation* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *carbon emission disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan secara simultan *eco-efficiency*, *green innovation* dan *carbon emission disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

14. Penelitian oleh Septianingrum, (2022) mengenai Pengaruh *Eco-Efficiency* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Pendanaan sebagai Variabel *Moderating* menyatakan bahwa *eco-efficiency* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil analisis pada struktur pendanaan berpengaruh signifikan sehingga memberikan pengaruh yang kuat antara *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan.
15. Penelitian oleh Silaban dan Dewi, (2023) mengenai Pengaruh *Green Innovation*, *Eco-Efficiency*, *Business Strategy*, *Technology Information Investment*, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan menyatakan bahwa *business strategy* dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *green innovation*, *eco-efficiency*, dan *technology information investment* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
16. Penelitian oleh Luh et al., (2019) mengenai Pengaruh Ukuran Perusahaan dan *Leverage* serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Food and Beverages* di Bursa Efek Indonesia menyatakan bahwa ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, serta profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
17. Penelitian oleh Widyawati, (2018) mengenai Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia menyatakan bahwa kebijakan dividen

berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

18. Penelitian oleh Panggau dan Septiani, (2017) mengenai Pengaruh *Eco-Efficiency* Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Leverage* dan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi menyatakan bahwa *eco-efficiency* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* memiliki pengaruh namun tidak dapat memoderasi hubungan *eco-efficiency* dan nilai perusahaan, profitabilitas memiliki pengaruh dan tidak dapat memoderasi hubungan antara *eco-efficiency* dan nilai perusahaan.
19. Penelitian oleh Pangesti et al., (2020) mengenai Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel *Intervening* menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, serta struktur modal mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
20. Penelitian oleh Simanjuntak dan Hasibuan, (2023) mengenai Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Indeks Lq45 Tahun 2019-2021 menyatakan kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2.2

Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Rencana Penelitian Penulis

No	Penulis dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	(Siregar dan Dalimunthe, 2019). ” Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017.”	Variabel X: • Ukuran Perusahaan • Kebijakan Dividen Variabel Y: • Nilai Perusahaan Indikator penelitian: • Total Aset • <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) • <i>Tobin's Q</i>	Variabel X: • Profitabilitas • Struktur modal Teknik analisis data: • Analisis regresi linier berganda Subjek penelitian: • Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017	Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>Tobins'Q</i> . Kebijakan dividen memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap <i>Tobins'Q</i> .	Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI) Vol 10, No. 2, 2019 e-ISSN: 2301-8313
2	(KN et al., 2023). “ <i>The Influence of Profitability, Firm Size, Dividend Policy, and Intellectual Capital on Firm Value with Good Corporate Governance as a Moderating Variable in the Food and Beverage Sub-Sector of</i>	Variabel X: • Ukuran Perusahaan • Kebijakan Dividen Variabel Y: • Nilai Perusahaan Indikator penelitian: • Total Aset • <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) Teknik analisis data: • Analisis regresi	Variabel X: • Profitabilitas • Modal Intelektual Variabel Moderasi: • <i>Good Corporate Governance</i> Indikator penelitian: • <i>Price Book Value</i> (PBV) Subjek penelitian: • Perusahaan Subsektor Manufaktur	Secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	<i>International Journal of Research and Review</i> Vol. 10; Issue: 3; March 2023 E-ISSN: 2349-9788; P-ISSN: 2454-2237

	<i>Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange Period 2011-2020.”</i>	data panel	<i>Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2020.</i>		
3	(Suhendar dan Paramita, 2024). “Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Subsektor Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022.”	Variabel X: • Ukuran Perusahaan • Kebijakan Dividen Variabel Y: • Nilai Perusahaan Indikator penelitian: • Total Aset • <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) • <i>Tobin's Q</i> Teknik analisis data: • Analisis regresi data panel	Variabel X: • Keputusan Investasi • Keputusan Pendanaan Subjek penelitian: • Perusahaan Subsektor Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022.	Secara simultan keputusan investasi, ukuran perusahaan, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi Equilibrium Volume 13. No. 1. Tahun 2024 Hal 99-114 eISSN 2684-9313 pISSN 2088-7485
4	(Galih et al., 2023). “Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada	Variabel X: • Ukuran Perusahaan • Kebijakan Dividen Variabel Y: • Nilai Perusahaan	Variabel X: • Keputusan Pendanaan • Profitabilitas Teknik analisis data: • Analisis regresi linier berganda Subjek penelitian: • Perusahaan Properti,	Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Akuntansi Volume 8 No.2 Agustus 2023 P-ISSN 2502-8669 E-ISSN 2809-4417

	Perusahaan Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020).”		Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020).		
5	(Lestari et al., 2023). “Pengaruh <i>Return on Assets, Return on Equity</i> , dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.”	Variabel X: • Ukuran Perusahaan Variabel Y: • Nilai Perusahaan Indikator penelitian: • Total Aset	Variabel X: • ROA • ROE Indikator penelitian: • <i>Price Book Value</i> (PBV) Teknik analisis data: • Analisis regresi linier berganda Subjek penelitian: • Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021	Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Secara simultan <i>Return On Assets, Return On Equity</i> dan Ukuran Perusahaan secara bersama-sama dapat mempengaruhi nilai perusahaan.	Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi Vol. 21, No. 2 April 2023, Hal 566-578 P-ISSN: 1412-5331 E-ISSN: 2716-2532
6	(Safaruddin et al., 2023). “Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek	Variabel X: • Ukuran Perusahaan Variabel Y: • Nilai Perusahaan Indikator penelitian: • Total Aset	Variabel X: • Struktur modal Indikator penelitian: • <i>Price Book Value</i> (PBV) Teknik analisis data: • Analisis regresi linier	Secara simultan struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh	Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 8 No. 1 2023 ISSN: 2088-4656 (Print); 2503-1635 (Online)

	Indonesia.”		berganda Subjek penelitian: • Perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016 - 2020	signifikan terhadap nilai perusahaan	
7	(Hariyanur et al., 2022). “The effect of investment and financing decision, dividend policy and cost of capital on Indonesian firm value.”	Variabel X: • Kebijakan Dividen Variabel Y: • Nilai Perusahaan Indikator penelitian: • <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) • <i>Tobin's Q</i>	Variabel X: • Keputusan Investasi • Keputusan Pendanaan • Biaya Modal Teknik analisis data: • Analisis regresi linier berganda Subjek penelitian: • Perusahaan sektor industri barang konsumsi dan sektor industri pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 – 2020.	Secara simultan keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan biaya modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan.	<i>ASIAN JOURNAL OF ECONOMIC S AND BUSINESS MANAGEM ENT</i> 2022, VOL.1, NO. 2, 73 – 81
8	(Fajaria et al., 2018). “The Effect of Investment Decisions, Funding Decision and Dividend	Variabel X: • Kebijakan Dividen Variabel Y: • Nilai Perusahaan Indikator penelitian:	Variabel X: • Keputusan Investasi • Keputusan Pendanaan Indikator penelitian: • <i>Price</i>	Secara simultan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen memiliki	<i>Advances in Economics, Business and Management Research</i> (AEBMR), volume 35 <i>Mulawarma</i>

	<i>Policy on Company Value Study on Manufacturing Company Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2009-2013."</i>	• <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i>	• <i>Earning Ratio (PER)</i> Teknik analisis data: • Analisis regresi linier berganda Subjek penelitian: • Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013	pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	<i>International Conference on Economics and Business (MICEB 2017)</i>
9	(Wandasari dan Darmawati, 2021). <i>The Effects of Green Strategy and Eco-Efficiency on Firm Value with Intellectual Capital as a Moderator Variable</i>	Variabel X: • <i>Eco-Efficiency</i> Variabel Y: • Nilai Perusahaan Indikator penelitian: • Kepemilikan sertifikat ISO 14001 • <i>Tobin's Q</i>	Variabel X: • <i>Green Strategy</i> Variabel Moderasi: • <i>Intellectual Capital</i> Teknik analisis data: • Analisis regresi linier berganda Subjek penelitian: • Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019.	<i>Eco-efficiency</i> memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.	<i>Department of Accounting, Faculty of Economics and Business, Trisakti University</i>
10	(Dewi dan Rahmianingsih, 2020). "Meningkatkan Nilai Perusahaan Melalui <i>Green Innovation</i>	Variabel X: • <i>Eco-Efficiency</i> Variabel Y: • Nilai Perusahaan Indikator penelitian: • Kepemilikan	Variabel X: • <i>Green Innovation</i> Teknik analisis data: • Analisis regresi linier berganda	<i>Eco-efficiency</i> mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.	Ekspansi: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan dan Akuntansi ISSN (Online):

	dan <i>Eco-Efficiency</i> .”	n sertifikat ISO 14001 • <i>Tobin's Q</i>	Subjek penelitian: • Perusahaan yang memenuhi kriteria dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018.		2580-7668 ISSN (Print): 2085-5230 Vol. 12, No. 2 (November 2020), Hal. 225 – 243
11	(Fauzi dan Rasyid, 2019). “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2017).”	Variabel X: • Ukuran Perusahaan Variabel Y: • Nilai Perusahaan Indikator penelitian: • Total Aset	Variabel X: • Struktur modal • Likuiditas • Profitabilitas Indikator penelitian: • <i>Price Book Value</i> (PBV) Teknik analisis data: • Analisis regresi linier berganda Subjek penelitian: • Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2017.	Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Kajian Manajemen dan Wirausaha Volume 01 Nomor 02 2019 ISSN: <i>Online</i> 2655-6499
12	(Fiorentina dan Idayati, 2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap	Variabel X: • Ukuran Perusahaan • Kebijakan Dividen Variabel Y: • Nilai Perusahaan Indikator penelitian: • Total Aset • <i>Dividend</i>	Variabel X: • Struktur modal Indikator penelitian: • <i>Price Book Value</i> (PBV) Teknik analisis data: • Analisis regresi linier	Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi e-ISSN: 2460-0585

Nilai Perusahaan.	<i>Payout Ratio</i> (DPR)	berganda Subjek penelitian: • Perusahaan <i>Food and Beverages</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.			
13 (Trisyanto, 2024). "Eco-Efficiency, Green Innovation and Carbon Emission Disclosure on Company Value in High Profile Industrial Companies."	Variabel X: • <i>Eco-Efficiency</i> Variabel Y: • Nilai Perusahaan Indikator penelitian: • Kepemilikan sertifikat ISO 14001 • <i>Tobins' Q</i>	Variabel Y: • <i>Green Innovation</i> • <i>Carbon Emission Disclosure</i> Teknik analisis data: • Analisis regresi linier berganda Subjek penelitian: • Perusahaan Industri <i>High Profile</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.	Secara simultan <i>eco-efficiency, green innovation</i> dan <i>carbon emission disclosure</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial <i>eco-efficiency</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	<i>Soedirman Accounting Review</i> (SAR): <i>Journal of Accounting and Business</i> Vol. 01 No. 02 Tahun 2024, Hal 47 – 60	
14 (Septianingrum, 2022). "The Influence of Eco-Efficiency on Firm Value with Funding Structure as a Moderating Variable."	Variabel X: • <i>Eco-Efficiency</i> Variabel Y: • Nilai Perusahaan Indikator penelitian: • Kepemilikan sertifikat ISO 14001 • <i>Tobin's Q</i>	Variabel Moderasi: • Struktur Modal Teknik analisis data: • Analisis regresi linier berganda Subjek penelitian: • Perusahaan Manufaktur yang	<i>Eco-efficiency</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	Jae: Jurnal Akuntansi dan Ekonomi Akreditasi Nomor 21/E/Kpt/2018 E ISSN 2541-0180 P ISSN 2721-9313	

				Terdaftar di BEI tahun 2015 – 2019.	
15	(Silaban dan Dewi, 2023). “The Effects of Green Innovation, Eco-Efficiency, Business Strategy, Technology Information Investment, and Profitability on Firm Value.”	Variabel X: • <i>Eco-Efficiency</i> Variabel Y: • Nilai Perusahaan Indikator penelitian: • <i>Tobin's Q</i>	Variabel X: • <i>Green Innovation Strategy</i> • <i>Technology Information Investment</i> • Profitabilitas Indikator penelitian: <i>Eco-Efficiency</i> = $\frac{\sum X_j}{N}$ Teknik analisis data: • Analisis regresi linier berganda Subjek penelitian: • Perusahaan yang memenuhi kriteria dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021.	<i>Eco-efficiency</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	<i>Ilomata International Journal of Tax and Accounting</i> P-ISSN: 2714-9838; E-ISSN: 2714-9846 Volume 4, Issue 3 July 2023 Page No. 470-490
16	(Luh et al., 2019). “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan <i>Leverage</i> serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada	Variabel X: • Ukuran Perusahaan Variabel Y: • Nilai Perusahaan Indikator penelitian: • Total Aset	Variabel X: • <i>Leverage</i> • Profitabilitas Indikator penelitian: • <i>Price Earning Ratio</i> (PER) Teknik analisis data: • Analisis regresi	Ukuran perusahaan, <i>leverage</i> , dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan	Bisma: Jurnal Manajemen, Vol. 5 No. 2, Oktober 2019 P-ISSN: 2476-8782

	Perusahaan <i>Food and Beverages</i> di Bursa Efek Indonesia.”		linier berganda Subjek penelitian: • Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek	terhadap nilai perusahaan.	
17	(Widyawati, 2018). “Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.”	Variabel X: • Kebijakan Dividen Variabel Y: • Nilai Perusahaan Indikator penelitian: • <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	Indikator penelitian: • <i>Price Book Value</i> (PBV) Teknik analisis data: • Analisis regresi linier berganda Subjek penelitian: • Perusahaan Manufaktur Sub Sektor <i>Food and beverages</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012 – 2014	Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Pengembang an Sumber Daya Insani p-ISSN: 2355-0538 Vol.03, Nomor 02 Desember 2018
18	(Panggau dan Septiani, 2017). Pengaruh <i>Eco-Efficiency</i> Terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Leverage</i> dan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi.	Variabel X: • <i>Eco-Efficiency</i> Variabel Y: • Nilai Perusahaan Indikator penelitian: • Kepemilikan sertifikat ISO 14001	Variabel Moderasi: • <i>Leverage</i> • Profitabilitas Indikator penelitian: • <i>Price Book Value</i> (PBV) Teknik analisis data: • Analisis regresi linier berganda Subjek penelitian:	<i>Eco-efficiency</i> mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.	<i>Diponegoro Journal of Accounting</i> Volume 6, Nomor 4, Tahun 2017, Halaman 1-8 ISSN (Online): 2337-3806

			• Perusahaan Manufaktur Sub Sektor <i>Food and beverages</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013 – 2015		
19	(Pangesti et al., 2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel <i>Intervening</i> .	Variabel X: • Ukuran Perusahaan Variabel Y: • Nilai Perusahaan Indikator penelitian: • Total Aset • <i>Tobin's Q</i>	Variabel <i>Intervening</i> : • Struktur Modal Subjek penelitian: • Perusahaan Indeks LQ-45 terdaftar di BEI periode 2009 – 2018.	Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Manajemen dan Keuangan Volume: 8 No: 2 Tahun 2020 ISSN: 2338-4328 (<i>Print</i>) ISSN: 2686-2646 (<i>Online</i>)
20	(Simanjuntak dan Hasibuan, 2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan Indeks Lq45 Tahun 2019-2021.	Variabel X: • Kebijakan Dividen Variabel Y: • Nilai Perusahaan Indikator penelitian: • <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) • <i>Tobin's Q</i>	Variabel X: • Profitabilitas • <i>Leverage</i> Teknik analisis data: • Analisis regresi linier berganda Subjek penelitian: • Perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 2019 – 2021.	Kebijakan dividen berpengaruh secara parsial dan kumulatif terhadap nilai perusahaan.	E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana Vol. 12 No. 09, September 2023, <i>pages</i> : 1705-1717 e-ISSN: 2337-3067

Religia Rizkiawi Ramadhan (2024)

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan *Eco-Efficiency* Terhadap Nilai Perusahaan (Survei pada Perusahaan Subsektor *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023).

2.2 Kerangka Pemikiran

Selama satu dekade terakhir, tren investasi di sektor manufaktur di Indonesia terus menunjukkan peningkatan, menggambarkan kuatnya kepercayaan investor global terhadap peluang pertumbuhan yang ada di sektor ini (manufacturingindonesia.com, 2024). Hal ini menunjukkan potensi minat yang lebih tinggi untuk berinvestasi saat ini. Dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi, investor memerlukan informasi tentang penilaian saham, salah satunya melalui nilai perusahaan (Fauzi dan Rasyid, 2019).

Menurut Hariyanur et al., (2022) nilai perusahaan penting karena mencerminkan kondisi perusahaan, dan calon investor cenderung memiliki pandangan positif terhadap perusahaan dengan nilai tinggi, karena hal tersebut menunjukkan kinerja yang baik. Hal ini selaras dengan pendapat Lestari et al., (2023) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan memiliki peran penting dalam menentukan arah dan kinerja perusahaan serta memengaruhi persepsi investor sebelum memutuskan untuk menanamkan modalnya.

Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi dan nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja keuangan perusahaan saat ini namun pada prospek perusahaan dimasa yang akan datang (Safaruddin et al., 2023). Tujuan utama perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan, di mana semakin tinggi nilainya, semakin besar kemakmuran yang akan diperoleh oleh para pemilik saham (Widyawati, 2018).

Menurut Fiorentina dan Idayati, (2022) *Signalling Theory* atau Teori sinyal merupakan teori yang menjelaskan bahwa manajemen perusahaan dapat mengambil langkah-langkah tertentu untuk menyampaikan informasi kepada investor terkait pandangan mereka terhadap prospek masa depan perusahaan. Jika sinyal manajemen mengindikasikan *good news*, maka dapat meningkatkan harga saham (Qotimah dan Kalangi, 2023). Tindakan ini bertujuan untuk memberikan gambaran atau sinyal kepada pasar mengenai kondisi atau potensi perusahaan di masa mendatang, yang dapat memengaruhi persepsi investor dalam pengambilan sebuah keputusan untuk berinvestasi (Lumopa et al., 2023). Salah satu informasi yang disediakan oleh perusahaan yaitu laporan tahunan, yang dapat berfungsi sebagai petunjuk bagi pihak-pihak di luar perusahaan. Laporan tahunan mencakup informasi akuntansi, laporan keuangan, serta informasi non-akuntansi yang tidak termasuk dalam laporan keuangan.

Nilai perusahaan berdasarkan rasio *Tobins'Q* dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Menurut Lesmana dan Kesaulya, (2022) rasio ini dianggap sebagai salah satu indikator terbaik untuk menilai performa perusahaan karena mencakup seluruh elemen, termasuk utang dan modal saham, tidak hanya pada saham dan ekuitas, tetapi juga keseluruhan aset perusahaan. Oleh karena itu, rasio *Tobins'Q* memiliki peranan yang sangat penting bagi investor atau calon investor dalam melihat nilai suatu perusahaan.

Ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan skala yang digunakan untuk

menilai besar kecilnya suatu perusahaan, yang dapat dilihat dari berbagai aspek seperti total aset, nilai pasar saham, atau *log size* (Siregar dan Dalimunthe, 2019). Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan indikator total aset, dipilih berdasarkan beberapa pertimbangan yaitu bahwa ukuran perusahaan dapat dilihat melalui sumber daya yang mendukung operasionalnya, dan aset dianggap cukup representatif untuk menilai hal tersebut. Terkait dengan *Signalling Theory*, terdapat keterkaitan dengan ukuran perusahaan yaitu di mana manajemen harus memberikan informasi yang sama mengenai ukuran perusahaan melalui total aset atau total penjualan yang dimiliki perusahaan kepada pemegang saham sehingga para investor dapat mengetahui bagaimana prospek perusahaan tempat mereka menanamkan modalnya, artinya ketika total aset atau total penjualan perusahaan naik, maka akan meningkatkan nilai perusahaan (KN et al., 2023).

Ukuran perusahaan dianggap berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena ukuran yang lebih besar sering kali menunjukkan stabilitas dan kapasitas keuangan yang lebih tinggi, yang pada akhirnya dapat memengaruhi persepsi nilai perusahaan di mata investor (Fiorentina dan Idayati, 2022). Semakin besar ukuran perusahaan maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor, hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil (Luh et al., 2019).

Penelitian terdahulu yang mendukung teori yang mengemukakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah penelitian oleh

Siregar dan Dalimunthe, (2019), Pangesti et al., (2020), Lestari et al., (2023), Safaruddin et al., (2023), serta oleh Galih et al., (2023) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun tidak sejalan dengan hasil penelitian dari Suhendar dan Paramita (2024), Fauzi dan Rasyid (2019), serta Fiorentina dan Idayati, (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang dianggap memengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Menurut Hariyanur et al., (2022) kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan perusahaan mengenai apakah laba yang dihasilkan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau disimpan sebagai laba ditahan untuk mendanai investasi di masa mendatang. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diukur menggunakan rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang membandingkan antara dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham dengan laba bersih per saham yang dihasilkan perusahaan. Rasio ini memiliki kemampuan untuk menentukan bagian dari keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen serta bagian yang akan disimpan sebagai laba ditahan (Suhendar dan Paramita, 2024). *Signalling Theory* berkaitan dengan kebijakan dividen, di mana pembagian *cash dividend* dianggap sebagai sinyal positif tentang prospek perusahaan di masa depan, sehingga kebijakan dividen yang tepat dapat meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan (Galih et al., 2023).

Menurut Ulfa et al., (2024) perusahaan memandang penggunaan dividen sebagai hal penting karena berfungsi sebagai bukti kepada pihak eksternal tentang

stabilitas dan prospek perusahaan yang akan terus berkembang di masa depan. Implikasinya bagi perusahaan adalah perlunya merencanakan kebijakan dividen yang mengutamakan distribusi laba kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, daripada menahan laba sebagai *capital gain*, dengan membagikan laba sebagai dividen, perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaannya (Widyawati, 2018). Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan, karena investor melihatnya sebagai tanda manajemen yang baik dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang signifikan, sehingga meningkatkan kepuasan mereka (KN et al., 2023).

Penelitian terdahulu yang mendukung teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah penelitian oleh Fajaria et al., (2018) serta penelitian oleh Simanjuntak dan Hasibuan, (2023) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pendapat lainnya hasil penelitian oleh Siregar dan Dalimunthe, (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun tidak sejalan dengan hasil penelitian dari Fiorentina dan Idayati, (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain itu, faktor lain yang dianggap memengaruhi nilai perusahaan adalah *eco-efficiency*. *Eco-efficiency* mendorong perusahaan untuk meningkatkan kinerja lingkungan agar sebanding dengan kinerja ekonomi, sehingga mengurangi dampak lingkungan dan konsumsi sumber daya berlebihan (Silaban dan Dewi, 2023). Penerapan konsep *eco-efficiency* dapat memberikan nilai tambah bagi

suatu perusahaan dan meningkatkan efisiensi harga suatu produk dengan mempertimbangkan dampak perusahaan terhadap lingkungan (Wandasari dan Darmawati, 2021).

Pengukuran *eco-efficiency* yang digunakan dalam penelitian ini adalah indikator kepemilikan sertifikat ISO 14001 yang diukur menggunakan *dummy variable*. Pengukuran ini menghasilkan dua nilai, yaitu skor 1 untuk perusahaan yang memiliki sertifikat ISO 14001 dan skor 0 untuk perusahaan yang tidak memiliki sertifikat tersebut. Dengan menggunakan pengukuran ISO 14001 dapat membantu perusahaan atau pelaku bisnis untuk lebih efektif karena menghemat waktu kerja dan biaya dalam menjalankan bisnisnya. Oleh sebab itu perusahaan yang menjalankan praktik *eco-efficiency* dapat meningkatkan nilai perusahaan (Dewi dan Rahmianingsih, 2020).

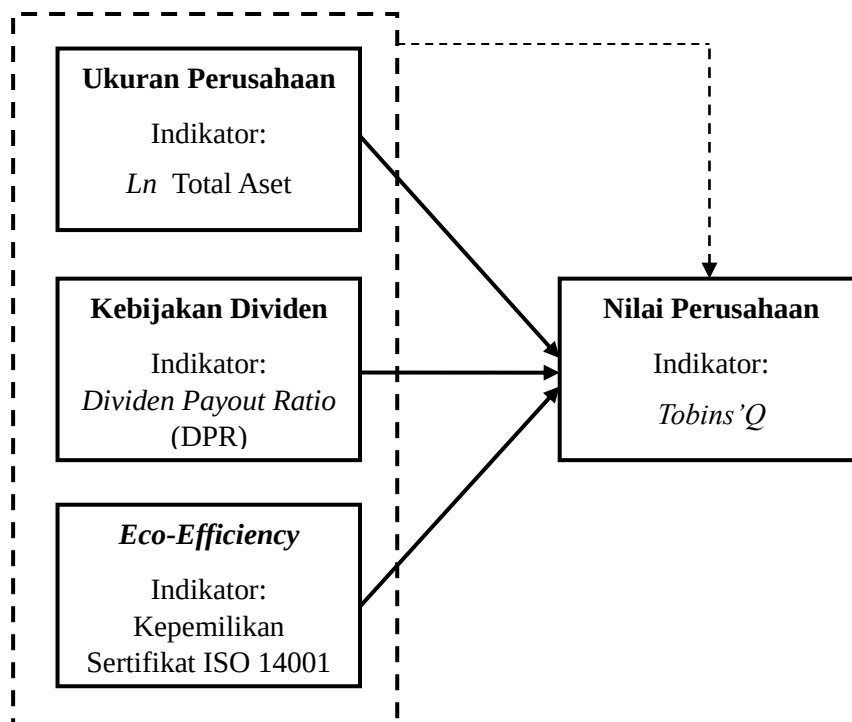
Kepemilikan sertifikasi ISO 14001 berkaitan erat dengan *signalling theory*, di mana sertifikasi ini berfungsi sebagai indikator positif bagi para pemangku kepentingan, dengan memiliki sertifikasi tersebut, perusahaan menunjukkan komitmennya terhadap pengelolaan lingkungan yang baik dan praktik berkelanjutan, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor, pelanggan, dan masyarakat sehingga hal ini menciptakan sinyal positif yang menggambarkan tanggung jawab perusahaan terhadap keberlanjutan, sehingga memperkuat hubungan mereka dengan berbagai *stakeholder* (Yuliandhari et al., 2023).

Penerapan ISO 14001 menjadi indikator perusahaan ramah lingkungan yang mendukung pembangunan sistem berkelanjutan sekaligus menghemat biaya

operasional jangka panjang (Rahelliamelinda dan Handoko, 2024). Semakin banyak kriteria konsep *eco efficiency* yang diterapkan oleh perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin meningkat karena terbukti perusahaan menjaga lingkungan sehingga respon investor menjadi meningkat seiring dengan banyaknya saham yang terjual dan harga saham mengalami kenaikan (Aviyanti dan Isbanah, 2019). Namun demikian, dalam konteks penelitian ini, pengukuran *eco-efficiency* yang hanya berdasarkan kepemilikan sertifikat ISO 14001 dapat kemungkinan tidak secara langsung menambah nilai ekonomi perusahaan. Hal ini disebabkan karena sertifikat tersebut lebih merepresentasikan citra komitmen perusahaan terhadap isu lingkungan, namun belum tentu secara langsung terlihat dampaknya terhadap peningkatan aspek finansial perusahaan.

Penelitian terdahulu yang mendukung teori yang menyatakan bahwa *eco-efficiency* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu penelitian oleh Panggau dan Septiani, (2017), Septianingrum, (2022) serta oleh Wandasari dan Darmawati, (2021) yang menyatakan bahwa *eco-efficiency* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun tidak sejalan dengan hasil penelitian dari Silaban dan Dewi, (2023) serta hasil penelitian oleh Trisyanto, (2024) yang menyatakan bahwa *eco-efficiency* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian, berdasarkan pemaparan teori di atas juga mengacu pada penelitian-penelitian terdahulu, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Keterangan:

-----> = Secara simultan

————> = Secara parsial

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Menurut Sugiyono, (2019:99) Hipotesis merupakan jawaban sementara atas rumusan masalah penelitian yang masih perlu diverifikasi, karena jawaban ini hanya didasarkan pada teori, bukan pada fakta empiris melalui pengumpulan data. Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, hipotesis yang akan dikembangkan oleh penulis adalah sebagai berikut:

H₁: Ukuran Perusahaan, Kebijakan dividen, *Eco-Efficiency*, dan Nilai Perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023

H₂: Ukuran Perusahaan, Kebijakan dividen, dan *Eco-Efficiency* secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023

H₃: Ukuran Perusahaan, Kebijakan dividen, dan *Eco-Efficiency* secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023