

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1. Tinjauan Pustaka

2.1.1 *Green Accounting*

2.1.1.1 Definisi *Green Accounting*

Green Accounting merupakan paradigma baru dalam akuntansi yang menekankan bahwa proses akuntansi tidak hanya berfokus pada transaksi. *Green Accounting* yaitu akuntansi yang tidak hanya mengutamakan keuntungan, tetapi juga memperhatikan kesejahteraan manusia dan kelestarian lingkungan (Farhan, 2021:223).

Green Accounting merupakan istilah yang berkaitan dengan dimasukkannya biaya lingkungan (*environmental costs*) ke dalam praktek akuntansi perusahaan atau lembaga pemerintah. Biaya lingkungan adalah dampak yang timbul dari sisi keuangan maupun non-keuangan yang harus dipikul sebagai akibat dari kegiatan yang mempengaruhi kualitas lingkungan (Ikhsan, 2008:13).

Green Accounting merupakan suatu proses pengakuan, pengukuran nilai, pencatatan, peringkasan, pelaporan, dan pengungkapan secara terintegrasi terhadap objek, transaksi, atau peristiwa keuangan, sosial, dan lingkungan dalam proses akuntansi agar menghasilkan informasi akuntansi keuangan, sosial, dan lingkungan yang utuh, terpadu, dan relevan yang bermanfaat bagi para pemakai dalam pengambilan keputusan dan pengelolaan ekonomi dan non-ekonomi (Lako, 2018:99).

Berdasarkan definisi-definisi yang telah dikemukakan di atas, dapat disimpulkan bahwa *green accounting* merupakan pendekatan dalam akuntansi yang tidak hanya berfokus pada aspek keuangan, tetapi juga memperhitungkan dampak sosial dan lingkungan yang dihasilkan oleh aktivitas perusahaan. Pendekatan ini mencakup pengakuan, pengukuran, dan pelaporan dampak-dampak lingkungan serta sosial dalam laporan keuangan, sehingga mendorong perusahaan untuk bertanggung jawab tidak hanya kepada pemegang saham, tetapi juga kepada masyarakat dan lingkungan. *Green accounting* menekankan pentingnya mempertimbangkan biaya lingkungan sebagai bagian dari biaya operasional perusahaan. Sehingga dapat membantu perusahaan mengidentifikasi dampak negatif aktivitas mereka terhadap lingkungan dan mendorong langkah-langkah untuk mengurangi kerusakan tersebut. Dengan demikian, *green accounting* berfungsi sebagai alat untuk mendukung keberlanjutan dan keseimbangan antara keuntungan ekonomi dengan tanggung jawab sosial dan lingkungan.

2.1.1.2 Fungsi dan Peran *Green Accounting*

Menurut Ikhsan (2008) dalam Dewi (2020:36), fungsi dan peran *green accounting* dibagi menjadi dua, yaitu:

1. Fungsi Internal

Fungsi internal memungkinkan pengelolaan biaya konservasi lingkungan dan analisis terhadap biaya dari kegiatan konservasi yang efektif dan efisien, serta relevan dengan proses pengambilan keputusan. Dalam fungsi internal, *green accounting* diharapkan menjadi alat manajemen

bisnis yang berguna bagi manajer dalam berinteraksi dengan unit-unit bisnis.

2. Fungsi Eksternal

Fungsi eksternal berhubungan dengan aspek pelaporan keuangan. Dalam fungsi ini, perusahaan perlu memperhatikan faktor penting yaitu pengungkapan hasil dari aktivitas konservasi lingkungan dalam bentuk data akuntansi. Informasi yang diungkapkan merupakan hasil yang diukur secara kuantitatif dari aktivitas konservasi lingkungan.

2.1.1.3 Tujuan *Green Accounting*

Ikhsan (2008:16) mengemukakan bahwa tujuan *green accounting* yaitu untuk meningkatkan efisiensi dalam pengelolaan lingkungan dengan mengevaluasi kegiatan lingkungan dari sudut pandang biaya serta manfaat atau dampaknya. Berbagai perusahaan menerapkan *green accounting* untuk menghasilkan penilaian kuantitatif mengenai biaya dan dampak dari perlindungan lingkungan. Penerapan dan pengembangan *green accounting* memiliki beberapa tujuan yang sangat penting bagi lingkungan, yaitu:

1. Mendorong tanggung jawab perusahaan dan meningkatkan transparansi terkait lingkungan.
2. Membantu perusahaan dalam merumuskan strategi untuk menghadapi isu-isu lingkungan dalam konteks hubungan mereka dengan masyarakat, terutama dengan kelompok-kelompok aktivis atau lembaga penekan yang berkaitan dengan isu lingkungan.

3. Menciptakan citra yang lebih baik sehingga perusahaan dapat menarik dana dari kelompok ataupun individu, sejalan dengan meningkatnya tuntutan etis dari para investor.
4. Mendorong konsumen untuk memilih produk ramah lingkungan, sehingga perusahaan dapat memiliki keunggulan dalam pemasaran dibandingkan dengan perusahaan lain yang tidak melakukan pengungkapan tersebut.
5. Menunjukkan komitmen perusahaan terhadap upaya perbaikan lingkungan.
6. Menghindari penilaian negatif dari publik, mengingat perusahaan yang beroperasi di sektor yang berisiko tidak ramah lingkungan biasanya akan menghadapi tantangan dari masyarakat.

2.1.1.4 Karakteristik *Green Accounting*

Menurut Lako (2018:102) terdapat tiga karakteristik *green accounting* yang sangat bermanfaat bagi para pemakai dalam proses pengambilan keputusan yaitu sebagai berikut:

1. Akuntabilitas, mengacu pada penyajian informasi yang mempertimbangkan berbagai aspek, terutama yang berkaitan dengan tanggung jawab ekonomi, sosial, dan lingkungan entitas, serta biaya manfaat dari dampak yang ditimbulkan.
2. Terintegrasi dan Komprehensif, yaitu informasi akuntansi yang disajikan merupakan hasil integrasi dari informasi keuangan dengan informasi sosial dan lingkungan, yang disajikan secara komprehensif dalam satu pelaporan akuntansi.

3. Transparan, yaitu informasi akuntansi yang terintegrasi harus disajikan dengan tepat, akuntabel, dan transparan, agar tidak membingungkan pengguna informasi dalam proses evaluasi, penilaian, dan pengambilan keputusan baik di bidang ekonomi maupun non-ekonomi.

2.1.1.5 Pengukuran *Green Accounting*

1. Biaya Lingkungan

Menurut Hansen dan Mowen (2009:412) biaya lingkungan dapat dibagi menjadi empat kategori, yaitu:

- a. Biaya Pencegahan Lingkungan (*Environmental Prevention Cost*) yaitu biaya-biaya yang dikeluarkan untuk aktivitas yang bertujuan untuk mencegah timbulnya limbah atau sampah yang berpotensi merusak lingkungan.
- b. Biaya Deteksi Lingkungan (*Environmental Detection Cost*) yaitu biaya-biaya yang dikeluarkan untuk memastikan bahwa produk, proses, serta aktivitas lainnya dalam perusahaan sesuai standar lingkungan yang berlaku.
- c. Biaya Kegagalan Internal Lingkungan (*Environmental Internal Failure Cost*) yaitu biaya-biaya yang timbul akibat dari aktivitas yang dilakukan sebagai dampak produksi limbah atau sampah, namun tidak dihentikan ke lingkungan eksternal.
- d. Biaya Kegagalan Eksternal Lingkungan (*Environmental External Failure Cost*) yaitu biaya-biaya yang dikeluarkan untuk menangani limbah atau sampah yang sudah dilepaskan ke dalam lingkungan.

Menurut Adyaksana dan Pronosokodewo (2020:161) untuk mengukur rasio biaya lingkungan, suatu pendekatan yang digunakan adalah dengan membandingkan total biaya yang dikeluarkan untuk kegiatan lingkungan dengan laba bersih setelah pajak. Rumus rasio biaya lingkungan yaitu sebagai berikut:

$$\text{Rasio Biaya Lingkungan} = \frac{\sum \text{Biaya Lingkungan}}{\sum \text{Laba Bersih Setelah Pajak}}$$

2. PROPER (*Performance Rating in Relation to Environmental Management*)

Menurut Hamidi (2019:31) pengukuran *green accounting* dapat dilakukan melalui kinerja lingkungan perusahaan. Kinerja lingkungan perusahaan merupakan pencapaian perusahaan yang bertujuan untuk menciptakan kondisi lingkungan yang baik atau ramah lingkungan. Kinerja lingkungan perusahaan dapat diukur berdasarkan prestasi yang diperoleh perusahaan melalui partisipasi dalam program PROPER yang merupakan salah satu upaya dari Kementerian Lingkungan Hidup (KLH) untuk mendorong perusahaan dalam mengelola lingkungan dengan lebih baik. PROPER menggunakan lima warna, di mana setiap warna menunjukkan tingkat kinerja lingkungan suatu perusahaan. Lima warna tersebut yaitu:

- a. Emas : sangat baik dengan skor 5
- b. Hijau : baik dengan skor 4
- c. Biru : cukup dengan skor 3
- d. Merah : buruk dengan skor 2
- e. Hitam : sangat buruk dengan skor 1

3. Standar GRI (*Global Reporting Initiative*)

GRI adalah sebuah organisasi yang bekerja sama dengan pemerintah untuk menggagas atau menjadi pelapor perkembangan global berdasarkan kerangka laporan berkelanjutan serta berkomitmen untuk memperbaiki dan menerapkannya di dunia. Standar GRI merupakan pedoman internasional yang diakui sebagai praktik terbaik untuk menyampaikan informasi mengenai dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial kepada publik.

Global Reporting Initiative (GRI) didirikan pada tahun 1997 di Boston, Amerika Serikat oleh *United Nations Environment Programme*, *Coalition for Environmentally Responsible Economies*, dan *Tellus Institute*. GRI meluncurkan panduan laporan berkelanjutan, yang dikenal GRI-G1 pada tahun 2000, diikuti dengan peluncuran GRI-G2 pada tahun 2002, GRI-G3 pada tahun 2006, GRI-G3.1 pada tahun 2011, dan GRI-G4 pada tahun 2013. Pada tahun 2015, GRI membentuk *Global Sustainability Standard Board* (GRI GSBB) yang bertanggung jawab secara khusus untuk pengembangan standar laporan berkelanjutan. Menjelang akhir kuartal keempat tahun 2016, GRI GSBB memperkenalkan *GRI Standard*.

Ikhtisar rangkaian Standar GRI dibagi menjadi dua yaitu standar universal dan standar topik spesifik. Standar universal terdiri dari tiga bagian, yaitu GRI 101, GRI 102, dan GRI 103. Serta standar topik spesifik terdiri dari tiga bagian, yaitu GRI 200, GRI 300, dan GRI 400. Secara keseluruhan terdapat 157 indikator yang diungkapkan dalam standar GRI.

Tabel 2. 1
Indikator Pengungkapan Standar GRI

Standar Universal		Jumlah
GRI 101	Landasan	
Bagian I	Prinsip-Prinsip Pelaporan Keberlanjutan	10
	1. Pemangku kepentingan. 2. Konteks keberlanjutan. 3. Materialitas (dampak, kepentingan, hukum, peraturan). 4. Kelengkapan (kelengkapan terutama meliputi dimensi berikut: daftar topik material yang dibahas dalam laporan, batasan topik, serta waktu). 5. Akurasi (mencerminkan fakta bahwa informasi dapat disampaikan dalam berbagai cara, mulai dari tanggapan kualitatif sampai pengukuran kuantitatif terperinci). 6. Keseimbangan (mencerminkan aspek positif dan negatif dari kinerja organisasi). 7. Kejelasan (melalui daftar isi, peta, tautan, atau alat bantu lainnya). 8. Keterbandingan (dapat dibandingkan berdasarkan tahun ke tahun). 9. Keandalan (laporannya dapat diperiksa untuk membuktikan keabsahan isinya dan sejauh mana prinsip-prinsip pelaporan telah diterapkan). 10. Ketepatan waktu.	
Bagian II	Menggunakan Standar GRI untuk Pelaporan Keberlanjutan	7
	1. Menerapkan prinsip-prinsip pelaporan (menerapkan seluruh prinsip-prinsip pelaporan).	

	2. Melaporkan pengungkapan umum (tergantung pilihan <i>core</i> atau <i>comprehensive</i>).	
	3. Mengidentifikasi topik materialnya (penilaian dari <i>stakeholder</i> dan terkait dampak).	
	4. Batasan (batasan topik adalah deskripsi lokasi terjadinya dampak untuk topik material, dan keterlibatan organisasi dengan dampak-dampak tersebut).	
	5. Pelaporan mengenai topik material (organisasi pelapor diwajibkan untuk melaporkan semua topik material yang diidentifikasi (daftar topik material dilaporkan bersama dengan pengungkapan 102-47 di GRI 102: Pengungkapan Umum)).	
	6. Menyajikan informasi (organisasi pelapor dapat memilih untuk menggunakan kombinasi laporan elektronik dan kertas, atau hanya menggunakan satu format saja).	
	7. Menyusun dan menyajikan informasi dalam laporan.	
Bagian	Membuat Klaim terkait Penggunaan Standar GRI	4
III	1. Pengungkapan umum mewajibkan pelaporan klaim yang dibuat oleh organisasi untuk setiap laporan yang disiapkan sesuai dengan standar (baik pilihan <i>core</i> atau <i>comprehensive</i>).	
	2. Alasan tidak mencantumkan.	
	3. Menggunakan standar yang dipilih dengan klaim yang merujuk pada GRI.	
	4. Memberi tahu GRI mengenai penggunaan standar.	
GRI 102	Pengungkapan Umum	
	Profil Organisasi	13
	102-1 Nama organisasi	

102-2 Kegiatan, merek, produk, dan jasa	
102-3 Lokasi kantor pusat	
102-4 Lokasi operasi	
102-5 Kepemilikan dan bentuk hukum	
102-6 Pasar yang dilayani	
102-7 Skala organisasi	
102-8 Informasi mengenai karyawan dan pekerja lainnya	
102-9 Rantai pasokan	
102-10 Perubahan signifikan pada organisasi dan rantai pasokannya	
102-11 Pendekatan atau prinsip pencegahan	
102-12 Inisiatif Eksternal (piagam-piagam yang didapat)	
102-13 Keanggotaan asosiasi	
Strategi	2
102-14 Pernyataan dari pembuat keputusan senior	
102-15 Dampak utama, risiko, dan peluang	
Etika dan Integritas	2
102-16 Nilai, prinsip, standar, dan norma perilaku	
102-17 Mekanisme untuk saran dan kekhawatiran tentang etika	
Tata Kelola	22
102-18 Struktur tata kelola	
102-19 Mendelegasikan wewenang	
102-20 Tanggung jawab tingkat eksekutif untuk topik ekonomi, lingkungan, dan sosial	
102-21 Berkonsultasi dengan para pemangku kepentingan mengenai topik-topik ekonomi, lingkungan, dan sosial	
102-22 Komposisi badan tata kelola tertinggi dan komitennya	
102-23 Ketua badan tata kelola	

102-24 Menominasikan dan memilih badan tata kelola tertinggi	
102-25 Konflik kepentingan	
102-26 Peran badan tata kelola tertinggi dalam menetapkan tujuan, nilai-nilai, dan strategi	
102-27 Pengetahuan kolektif badan tata kelola tertinggi	
102-28 Mengevaluasi kinerja badan tata kelola tertinggi	
102-29 Mengidentifikasi dan mengelola dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial	
102-30 Keefektifan proses manajemen risiko	
102-31 Pengkajian topik ekonomi, lingkungan, dan sosial	
102-32 Peran badan tata kelola tertinggi dalam pelaporan keberlanjutan	
102-33 Mengomunikasikan hal-hal kritis	
102-34 Sifat dan jumlah total hal-hal kritis	
102-35 Kebijakan remunerasi	
102-36 Proses untuk menentukan remunerasi	
102-37 Keterlibatan para pemangku kepentingan dalam remunerasi	
102-38 Rasio kompensasi total tahunan	
102-39 Persentase kenaikan dalam total rasio kompensasi total tahunan	

Keterlibatan Pemangku Kepentingan	5
102-40 Daftar kelompok pemangku kepentingan	
102-41 Perjanjian perundingan kolektif	
102-42 Mengidentifikasi dan memilih pemangku kepentingan	
102-43 Pendekatan terhadap keterlibatan pemangku kepentingan	
102-44 Topik utama dan masalah yang dikemukakan	

Praktik Pelaporan	12
102-45 Entitas yang termasuk dalam laporan keuangan dikonsolidasi	
102-46 Menetapkan isi laporan dan batasan topik	
102-47 Daftar topik material	
102-48 Penyajian kembali informasi	
102-49 Perubahan dalam pelaporan	
102-50 Periode pelaporan	
102-51 Tanggal laporan terbaru	
102-52 Siklus pelaporan	
102-53 Titik kontak untuk pertanyaan mengenai laporan	
102-54 Klaim bahwa pelaporan sesuai dengan Standar GRI	
102-55 Indeks isi GRI	
102-56 <i>Assurance</i> oleh pihak eksternal	
GRI 103 Pendekatan Manajemen	
103-1 Penjelasan topik material dan batasannya	3
103-2 Pendekatan manajemen dan komponennya	
103-3 Evaluasi pendekatan manajemen	
Standar Topik Spesifik	
GRI 200 Topik Ekonomi	
GRI 201 Kinerja Ekonomi	4
201-1 Nilai ekonomi langsung yang dihasilkan dan didistribusikan	
201-2 Implikasi finansial serta risiko dan peluang lain akibat dari perubahan iklim	
201-3 Kewajiban program pensiun manfaat pasti dan program pensiun lainnya	
201-4 Bantuan finansial yang diterima dari pemerintah	

GRI 202	Keberadaan Pasar	2
	202-1 Rasio standar upah karyawan <i>entry-level</i> berdasarkan jenis kelamin terhadap upah minimum regional	
	202-2 Proporsi manajemen senior yang berasal dari masyarakat lokal	
GRI 203	Dampak Ekonomi Tidak Langsung	2
	203-1 Investasi infrastruktur dan dukungan layanan	
	203-2 Dampak ekonomi tidak langsung yang signifikan	
GRI 204	Praktik Perdagangan	1
	204-1 Proporsi pengeluaran untuk pemasok lokal	
GRI 205	Anti Korupsi	3
	205-1 Operasi-operasi yang dinilai memiliki risiko terkait korupsi	
	205-2 Komunikasi dan pelatihan tentang kebijakan dan prosedur anti-korupsi	
	205-3 Insiden korupsi yang terbukti dan tindakan yang Diambil	
GRI 206	Perilaku Anti-Persaingan	1
	206-1 Langkah-langkah hukum untuk perilaku anti-persaingan, praktik anti-trust dan monopoli	
GRI 300	Topik Lingkungan	
GRI 301	Material	3
	301-1 Material yang digunakan berdasarkan berat atau volume	
	301-2 Material input dari daur ulang yang digunakan	
	301-3 Produk <i>reclaimed</i> dan material kemasannya	
GRI 302	Energi	5
	302-1 Konsumsi energi dalam organisasi	
	302-2 Konsumsi energi di luar organisasi	

	302-3 Intensitas energi	
	302-4 Pengurangan konsumsi energi	
	302-5 Pengurangan pada energi yang dibutuhkan untuk produk dan jasa	
GRI 303	Air	3
	303-1 Pengambilan air berdasarkan sumber	
	303-2 Sumber air yang secara signifikan dipengaruhi oleh pengambilan air	
	303-3 Daur ulang dan penggunaan air kembali	
GRI 304	Keanekaragaman Hayati	4
	304-1 Lokasi operasional yang dimiliki, disewa, dikelola, atau berdekatan dengan kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi di luar kawasan lindung	
	304-2 Dampak signifikan dari kegiatan, produk, dan jasa pada keanekaragaman hayati	
	304-3 Habitat yang dilindungi atau direstorasi	
	304-4 Spesies Daftar Merah IUCN dan spesies daftar konservasi nasional dengan habitat dalam wilayah yang terkena efek operasi	
GRI 305	Emisi	7
	305-1 Emisi GRK (Cakupan 1) langsung	
	305-2 Emisi energi GRK (Cakupan 2) tidak langsung	
	305-3 Emisi GRK (Cakupan 3) tidak langsung lainnya	
	305-4 Intensitas emisi GRK	
	305-5 Pengurangan emisi GRK	
	305-6 Emisi zat perusak ozon (ODS)	
	305-7 Nitrogen oksida (NOX), sulfur oksida (SOX), dan emisi udara yang signifikan lainnya	

GRI 306	Air Limbah (<i>Efluen</i>) dan Limbah	5
	306-1 Pelepasan air berdasarkan kualitas dan tujuan	
	306-2 Limbah berdasarkan jenis dan metode pembuangan	
	306-3 Tumpahan yang signifikan	
	306-4 Pengangkutan limbah berbahaya	
	306-5 Badan air yang dipengaruhi oleh pelepasan atau limpahan	
GRI 307	Kepatuhan Lingkungan	1
	307-1 Ketidakpatuhan terhadap undang-undang dan peraturan tentang lingkungan hidup	
GRI 308	Penilaian Lingkungan Pemasok	2
	308-1 Seleksi pemasok baru dengan menggunakan kriteria lingkungan	
	308-2 Dampak lingkungan negatif dalam rantai pasokan dan tindakan yang telah diambil	
GRI 400	Topik Sosial	
GRI 401	Kepegawaian	3
	401-1 Perekrutan karyawan baru dan pergantian karyawan	
	401-2 Tunjangan yang diberikan kepada karyawan purnawaktu yang tidak diberikan kepada karyawan sementara atau paruh waktu	
	401-3 Cuti melahirkan	
GRI 402	Hubungan Tenaga Kerja / Manajemen	1
	402-1 Periode pemberitahuan minimum terkait perubahan operasional	
GRI 403	Kesehatan dan Keselamatan Kerja	4
	403-1 Perwakilan pekerja dalam komite resmi gabungan manajemen-pekerja untuk kesehatan dan keselamatan	

	403-2 Jenis kecelakaan kerja dan tingkat kecelakaan kerja, penyakit akibat pekerjaan, hari kerja yang hilang, dan ketidakhadiran, serta jumlah kematian terkait pekerjaan	
	403-3 Para pekerja dengan risiko kecelakaan atau penyakit berbahaya tinggi terkait dengan pekerjaan mereka	
	403-4 Topik kesehatan dan keselamatan tercakup dalam perjanjian resmi dengan serikat buruh	
GRI 404	Pelatihan dan Pendidikan	3
	404-1 Rata-rata jam pelatihan per tahun per karyawan	
	404-2 Program untuk meningkatkan keterampilan karyawan dan program bantuan peralihan	
	404-3 Persentase karyawan yang menerima tinjauan rutin terhadap kinerja dan pengembangan karier	
GRI 405	Keanekaragaman dan Kesempatan Setara	2
	405-1 Keanekaragaman badan tata kelola dan karyawan	
	405-2 Rasio gaji pokok dan remunerasi perempuan dibandingkan laki-laki	
GRI 406	Non-Diskriminasi	1
	406-1 Insiden diskriminasi dan tindakan perbaikan yang dilakukan	
GRI 407	Kebebasan Berserikat dan Perundingan Kolektif	1
	407-1 Operasi dan pemasok di mana hak atas kebebasan berserikat dan perundingan kolektif mungkin berisiko	
GRI 408	Pekerja Anak	1
	408-1 Operasi dan pemasok yang berisiko signifikan terhadap insiden pekerja anak	

GRI 409	Kerja Paksa atau Wajib Kerja	1
	409-1 Operasi dan pemasok yang berisiko signifikan terhadap insiden kerja paksa atau wajib kerja	
GRI 410	Praktik Keamanan	1
	410-1 Petugas keamanan yang dilatih mengenai kebijakan atau prosedur hak asasi manusia	
GRI 411	Hak-Hak Masyarakat Adat	1
	411-1 Insiden pelanggaran yang melibatkan hak-hak masyarakat adat	
GRI 412	Penilaian Hak Asasi Manusia	3
	412-1 Operasi-operasi yang telah melewati tinjauan hak asasi manusia atau penilaian dampak	
	412-2 Pelatihan karyawan mengenai kebijakan atau prosedur hak asasi manusia	
	412-3 Perjanjian dan kontrak investasi signifikan yang memasukkan klausul-klausul hak asasi manusia atau yang telah melalui penyaringan hak asasi	
GRI 413	Masyarakat Lokal	2
	413-1 Operasi dengan keterlibatan masyarakat lokal, penilaian dampak, dan program pengembangan	
	413-2 Operasi yang secara aktual dan yang berpotensi memiliki dampak negatif signifikan terhadap masyarakat lokal	
GRI 414	Penilaian Sosial Pemasok	2
	414-1 Seleksi pemasok baru dengan menggunakan kriteria sosial	
	414-2 Dampak sosial negatif dalam rantai pasokan dan tindakan yang telah diambil	
GRI 415	Kebijakan Publik	1
	415-1 Kontribusi politik	

GRI 416	Kesehatan dan Keselamatan Pelanggan	2
	416-1 Penilaian dampak kesehatan dan keselamatan dari berbagai kategori produk dan jasa	
	416-2 Insiden ketidakpatuhan sehubungan dengan dampak kesehatan dan keselamatan dari produk dan jasa	
GRI 417	Pemasaran dan Pelabelan	3
	417-1 Persyaratan untuk pelabelan dan informasi produk dan jasa	
	417-2 Insiden ketidakpatuhan terkait pelabelan dan informasi produk dan jasa	
	417-3 Insiden ketidakpatuhan terkait komunikasi pemasaran	
GRI 418	Privasi Pelanggan	1
	418-1 Pengaduan yang berdasar mengenai pelanggaran terhadap privasi pelanggan dan hilangnya data pelanggan	
GRI 419	Kepatuhan Sosial Ekonomi	1
	419-1 Ketidakpatuhan terhadap undang-undang dan peraturan di bidang sosial dan ekonomi	
Total Indikator Standar GRI		157

Sumber : *Global Reporting Initiative* (2016)

Setiap item yang diungkapkan oleh perusahaan akan diberi nilai 1, sedangkan jika tidak diungkapkan akan diberi nilai 0. Rumus untuk menghitung pengungkapan *green accounting* yaitu sebagai berikut:

$$\text{Pengungkapan Standar GRI} = \frac{\text{Total Skor yang Diperoleh Perusahaan}}{\text{Total Maksimal Skor}}$$

Dalam penelitian ini, penulis memilih pengungkapan standar GRI untuk mengukur *green accounting*. Hal ini karena GRI menyediakan kerangka kerja yang komprehensif dan diakui secara internasional untuk mengukur dan melaporkan

dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial suatu perusahaan. Standar GRI dapat membantu perusahaan untuk meningkatkan transparansi dan akuntabilitas mereka terhadap pemangku kepentingan. Dengan menggunakan standar GRI, perusahaan dapat mengidentifikasi dan mengelola risiko serta peluang terkait dengan keberlanjutan yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.1.2 *Investment Opportunity Set*

2.1.2.1 Definisi *Investment Opportunity Set*

Investment Opportunity Set (IOS) merupakan keputusan investasi yang menggabungkan antara aset yang dimiliki perusahaan dengan pilihan investasi di masa depan yang memiliki *Net Present Value* (NPV) positif, yang pada akhirnya dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Sudiani & Wiksuana, 2018:260).

Investment Opportunity Set (IOS) merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang, yang pada saat ini masih merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan *return* yang lebih besar (Hidayah, 2015:422).

Investment Opportunity Set (IOS) merupakan salah satu indikator penting bagi investor untuk menilai potensi pertumbuhan perusahaan. *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap keputusan investasi perusahaan. Semakin banyak proksi IOS yang digunakan untuk mengidentifikasi karakteristik perusahaan, semakin kecil kemungkinan terjadinya kesalahan dalam mengklasifikasikan tingkat pertumbuhan perusahaan. Oleh karena itu, IOS membutuhkan proksi yang mencerminkan nilai aset, baik berupa nilai buku aset

maupun ekuitas, serta nilai kesempatan untuk perusahaan di masa mendatang (Indriati et al., 2014:203).

Berdasarkan definisi-definisi yang telah dikemukakan di atas, dapat disimpulkan bahwa *investment opportunity set* merupakan konsep yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan berbagai peluang investasi sesuai dengan kebijakan pengeluarannya. IOS memberikan gambaran tentang seberapa banyak peluang investasi yang bisa diambil oleh perusahaan, mencerminkan potensi pertumbuhan perusahaan serta kemampuannya dalam menciptakan nilai perusahaan.

2.1.2.2 Pengukuran *Investment Opportunity Set*

Untuk mengukur tingkat *investment opportunity set*, diperlukan proksi IOS yang dapat dihubungkan dengan variabel lain dalam konteks bisnis. Menurut Hidayah (2015:422) proksi IOS dapat diklasifikasikan menjadi tiga kategori utama, yaitu:

1. Proksi IOS Berdasarkan Harga (*Price-Based Proxies*)

Proksi ini menunjukkan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan tercermin dalam harga pasar saham. Dengan kata lain, perusahaan yang memiliki prospek pertumbuhan yang baik akan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang stagnan. IOS yang didasarkan pada harga yang terbentuk adalah rasio yang menggambarkan aktiva yang dimiliki dan nilai pasar perusahaan. Proksi IOS berdasarkan harga terdiri dari:

a. *Market Value to Book of Assets (MV/BVA)*

Rasio ini menunjukkan pertumbuhan perusahaan yang diukur melalui harga pasar. Rasio MV/BVA menggambarkan peluang investasi yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin besar aset yang dikelola perusahaan, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai IOS perusahaan. Menurut Marinda (2014:5), rumus MV/BVA adalah sebagai berikut:

$$MV/BVA = \frac{\text{Total Aset} - \text{Total Ekuitas} + (\text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Closing Price})}{\text{Total Aset}}$$

b. *Market Value to Book of Equity (MV/BVE)*

Rasio ini menunjukkan bahwa pasar menilai *return* dari investasi perusahaan di masa mendatang akan lebih besar dari *return* yang diharapkan dari ekuitasnya. Menurut Marinda (2014:5), rumus MV/BVE adalah sebagai berikut:

$$MV/BVE = \frac{\text{Saham Beredar} \times \text{Closing Price}}{\text{Total Ekuitas}}$$

c. *Tobin's Q*

Rasio ini dihitung dengan membagi nilai pasar perusahaan dengan biaya pergantian aset. Nilai pasar diukur dengan mengalikan jumlah saham yang beredar dengan harga penutupan pasar, sementara biaya penggantian aset mencakup total utang dan persediaan perusahaan, dikurangi dengan aset lancar, kemudian dibagi dengan total aset perusahaan. Menurut Marinda (2014:5), rumus *Tobin's Q* adalah sebagai berikut:

$$Tobin's\ Q = \frac{(Saham\ Beredar \times Closing\ Price) + TU + Persd - AL}{Total\ Aset}$$

d. *Earning to Price (EPS)*

Rasio ini menggambarkan laba rata-rata saham, yang diperoleh dengan membagi laba per saham dengan harga penutupan saham.

Menurut Fahmi (2016:83), rumus EPS adalah sebagai berikut:

$$EPS = \frac{Earning\ After\ Tax}{Harga\ Penutupan\ Saham}$$

e. *Return on Equity (ROE)*

Salah satu rasio dalam penilaian laporan keuangan yang berguna untuk menilai seberapa besar kemampuan perusahaan dalam meningkatkan laba dengan memanfaatkan modal yang tersedia.

Menurut Fahmi (2016:82), rumus ROE adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{Earning\ After\ Tax}{Total\ Ekuitas}$$

2. Proksi IOS Berdasarkan Investasi (*Investment-Based Proxies*)

Proksi ini menunjukkan bahwa tingkat aktivitas investasi yang tinggi memiliki hubungan positif dengan nilai IOS suatu perusahaan (Hidayah, 2015:4). Perusahaan dengan IOS yang tinggi seharusnya memiliki tingkatan investasi yang tinggi, yang tercermin dalam aktiva yang diinvestasikan untuk jangka waktu yang lama. Proksi ini memiliki bentuk rasio yang membandingkan investasi yang dilakukan dalam bentuk aktiva tetap atau hasil operasi yang diproduksi dari aktiva yang diinvestasikan (Hidayah, 2015:4). Proksi berdasarkan investasi terdiri dari:

a. Rasio *Capital Expenditure to Book Value of Assets* (CAPBVA)

Rasio ini mencerminkan adanya modal tambahan dari perusahaan untuk menghasilkan tambahan aset produktif, yang berpotensi mendorong pertumbuhan perusahaan. Menurut Marinda (2014:5) rumus CAPBVA adalah sebagai berikut:

$$\text{CAPBVA} = \frac{\text{Nilai Buku Aset Tetap } t - \text{Nilai Buku Aset Tetap } t-1}{\text{Total Aset}}$$

b. Rasio *Capital Expenditure to Market Value of Assets* (CAPMVA)

Rasio ini menggambarkan peningkatan aliran masuk modal saham perusahaan. Menurut Marinda (2014:5), rumus CAPMVA adalah sebagai berikut:

$$\text{CAPMVA} = \frac{\text{Nilai Buku Aset Tetap } t - \text{Nilai Buku Aset Tetap } t-1}{\text{TA} - \text{TE} + (\text{Jumlah Saham} \times \text{Closing Price})}$$

c. Rasio *Investment to Net Sales*

Rasio ini menggunakan modal yang sebenarnya diinvestasikan sebagai ukuran dari total nilai buku aset tetap. Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{Inv. to Net Sales} = \frac{\text{Investasi}}{\text{Net Sales}}$$

3. Proksi IOS Berdasarkan Varian (*Variance Measures*)

Proksi ini menunjukkan bahwa suatu pilihan akan memiliki nilai yang lebih tinggi jika menggunakan variabilitas ukuran untuk memperkirakan besarnya pilihan yang berkembang, seperti variabilitas dan *return* yang mendasari pertumbuhan aset (Hidayah, 2015:4). Rasio yang digunakan dalam proksi ini adalah *Variance of Return* dan *Assets Beta*.

Dalam penelitian ini, penulis memilih rasio *Market Value to Book of Equity* (MV/BVE) untuk mengukur *Investment Opportunity Set* (IOS). Pemilihan MV/BVE sebagai indikator IOS didasari oleh keyakinan bahwa rasio ini mencerminkan harapan positif dari pasar terhadap pertumbuhan dan kinerja perusahaan di masa mendatang. Nilai MV/BVE yang tinggi menunjukkan harapan investor terhadap potensi investasi yang menjanjikan di masa mendatang, sekaligus menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modalnya secara efisien untuk menghasilkan nilai pasar yang tinggi.

2.1.3 Leverage

2.1.3.1 Definisi Leverage

Leverage merupakan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan (Syamsuddin, 2001:89).

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam membiayai aktiva perusahaan dengan hutang yang artinya menunjukkan besar beban utang yang dipikul perusahaan dibandingkan dengan aktiva (Kasmir, 2018:151).

Leverage merupakan kemampuan perusahaan untuk mengukur sejauh mana ketergantungan perusahaan terhadap kreditur dalam membiayai operasionalnya. Hal ini menjelaskan bagaimana penggunaan struktur modal perusahaan, apakah perusahaan lebih memilih pendanaan dari utang atau lebih mengandalkan modal sendiri dalam struktur modal usahanya (Wildan & Fitri, 2022:5).

Berdasarkan penjelasan di atas, *leverage* dapat didefinisikan sebagai ukuran yang menggambarkan sejauh mana perusahaan bergantung pada pendanaan dari pihak eksternal dalam rangka membiayai operasionalnya dan mencapai tujuan perusahaan. *Leverage* menunjukkan seberapa besar perusahaan menggunakan utang dibandingkan modal sendiri dalam struktur modalnya.

2.1.3.2 Tujuan dan Manfaat *Leverage*

Menurut Kasmir (2018:153) terdapat beberapa tujuan dan manfaat dari *leverage* yaitu sebagai berikut:

1. Mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor).
2. Menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman dan bunga).
3. Menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
6. Menilai dan mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendirinya yang dimiliki.

2.1.3.3 Jenis-Jenis *Leverage*

Terdapat beberapa jenis *leverage* menurut Syamsuddin (2001:107) yaitu sebagai berikut:

1. *Leverage* Operasi (*Operating Leverage*)

Operating leverage yaitu *leverage* yang terjadi ketika perusahaan menggunakan aset yang memiliki biaya operasi tetap. *Leverage* jenis ini timbul karena adanya biaya tetap yang harus ditanggung dalam menjalankan operasional perusahaan. Penggunaan *operating leverage* diharapkan mampu meningkatkan penjualan dan menghasilkan laba sebelum pajak dan bunga yang lebih tinggi.

Adapun *operating leverage* dapat dihitung dengan DOL (*Degree of Operating Leverage*) dengan rumus sebagai berikut:

$$DOL = \frac{\text{Persentase Perubahan EBIT}}{\text{Persentase Perubahan Penjualan}}$$

2. *Leverage* Keuangan (*Financial leverage*)

Financial leverage mengacu pada penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan, di mana semakin besar jumlah utang yang dimiliki perusahaan, semakin tinggi tingkat *leverage* keuangan serta dapat meningkatkan potensi keuntungan (*return*) bagi pemegang saham. *Financial leverage* timbul karena adanya kewajiban finansial tetap yang harus dipenuhi oleh perusahaan, terlepas dari perubahan tingkat EBIT yang diperoleh perusahaan.

Adapun *financial leverage* dapat dihitung dengan DFL (*Degree of Financial Leverage*) dengan rumus sebagai berikut:

$$DFL = \frac{\text{Persentase Perubahan EPS}}{\text{Persentase Perubahan EBIT}}$$

3. *Leverage Gabungan (Combination Leverage)*

Combined leverage merupakan kombinasi antara tingkat *operating leverage* dan tingkat *financial leverage*. *Leverage* gabungan timbul ketika perusahaan menggunakan kedua jenis *leverage* tersebut dalam operasionalnya untuk meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham.

Adapun *combination leverage* dapat dihitung dengan DCL (*Degree of Combined Leverage*) dengan rumus sebagai berikut:

$$DCL = \frac{\text{Persentase Perubahan EAT}}{\text{Persentase Perubahan Penjualan}}$$

$$DCL = DOL \times DFL$$

2.1.3.4 Pengukuran *Leverage*

Menurut Kasmir (2018:155) terdapat lima rasio yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* perusahaan, yaitu:

1. *Debt to Asset Ratio (DAR)*

Debt to Asset Ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk menilai perbandingan antara total utang dan total aset. Hal ini menunjukkan seberapa besar aset dibiayai oleh utang, serta seberapa besar jumlah utang berpengaruh terhadap pengelolaan aset. DAR dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

2. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai perbandingan antara total utang dan total ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang diberikan oleh kreditor kepada pemilik perusahaan serta untuk mengetahui setiap modal sendiri yang digunakan untuk menanggung utang. DER dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. *Long Term Debt to Equity Ratio (LTDtER)*

Rasio ini digunakan untuk menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diperoleh dari kreditor dengan jumlah modal sendiri yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Rasio ini juga berfungsi untuk mengukur perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri, atau seberapa besar utang jangka panjang dapat dijamin oleh modal yang dimiliki. LTDtER dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$LTDtER = \frac{\text{Total Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

4. *Times Interest Earned Ratio*

Times Interest Earned Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar bunga, atau mengukur sejauh mana laba berkurang tanpa menyebabkan kesulitan keuangan bagi perusahaan. Rasio ini juga dikenal sebagai rasio kelipatan. *Times Interest Earned Ratio* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Times Interest Earned Ratio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Biaya Bunga}}$$

5. *Fixed Charge Coverage (FCC)*

Fixed Charge Coverage merupakan rasio yang mirip dengan *Times Interest Earned Ratio*. Namun, perbedaannya terletak pada penerapannya, rasio ini dilakukan apabila perusahaan memiliki liabilitas jangka panjang atau menyewa aset melalui kontrak sewa. Biaya tetap mencakup biaya bunga ditambah kewajiban sewa tahunan atau jangka panjang. FCC dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$FCC = \frac{EBIT + \text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban Sewa}}{\text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban Sewa}}$$

Dalam penelitian ini, penulis memilih *Debt to Equity Ratio (DER)* untuk mengukur *leverage*. Alasan memilih rasio DER karena rasio ini menunjukkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang. Hal ini memberikan gambaran apakah perusahaan terlalu bergantung pada utang, yang dapat menyebabkan utang meningkat dan tidak dapat ditutupi oleh modal yang ada, atau sebaliknya utang tersebut masih sebanding atau bahkan lebih sedikit dibandingkan dengan modal yang dimiliki perusahaan. Utang yang digunakan dalam rasio ini mencakup semua jenis utang sehingga memberikan gambaran yang lebih menyeluruh tentang kondisi pendanaan perusahaan.

2.1.4 *Dividend Policy*

2.1.4.1 *Definisi Dividend Policy*

Dividen Policy (Kebijakan Dividen) merupakan penetapan berapa besarnya dividen atau keuntungan yang akan dibagikan sebagai dividen dan berapa yang sebaiknya ditahan di perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana oleh perusahaan, serta bagaimana pola pendistribusiannya (Sugeng, 2020:402).

Kebijakan Dividen merupakan keputusan apakah akan mengalokasikan seluruh laba bersih yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau sebagian lagi sebagai laba ditahan untuk dijadikan investasi kembali (Mulyawan, 2015:253).

Kebijakan Dividen menentukan seberapa besar bagian dari keuntungan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham dan seberapa besar yang akan diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan. Laba di tahan merupakan salah satu sumber pendanaan utama untuk mendukung pertumbuhan perusahaan, sementara dividen menghasilkan arus kas keluar bagi pemegang saham (Utari, 2014:249).

Berdasarkan beberapa definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk menentukan bagaimana laba yang diperoleh akan didistribusikan baik kepada pemegang saham dalam bentuk dividen maupun laba ditahan. Dividen yang dibagikan dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham, sementara laba ditahan dapat memperkuat struktur modal perusahaan untuk ekspansi dan pengembangan lebih lanjut.

2.1.4.2 Teori *Dividend Policy*

Menurut Mulyawan (2015:254) terdapat lima teori yang menjelaskan tentang kebijakan dividen, yaitu:

1. Teori Dividen Tidak Relevan (*Dividend Irrelevance Theory*)

Teori yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1958 menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak bergantung pada besar kecilnya *dividend payout ratio*, melainkan ditentukan oleh laba bersih

sebelum pajak dan tingkat risiko perusahaan. Oleh karena itu, dividen dianggap tidak relevan untuk diperhitungkan karena tidak meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Peningkatan nilai perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

2. *Bird in the Hand Theory*

Teori yang dikemukakan oleh Gordon dan Lintner pada tahun 1956 menyatakan bahwa terdapat hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan, di mana biaya modal sendiri perusahaan akan meningkat jika *dividend payout ratio* rendah. Hal ini disebabkan oleh preferensi investor yang lebih mengutamakan dividen dibandingkan *capital gains*.

3. Teori Perbedaan Pajak (*Tax Differential Theory*)

Teori ini dikemukakan oleh Litzenberger dan Ramaswamy pada tahun 1979 menyatakan bahwa adanya pajak atas keuntungan dividen dan *capital gain* mendorong investor lebih menyukai *capital gain*. Hal ini dikarenakan investor dapat menunda pembayaran pajak atas *capital gain*.

4. Teori *Signaling Hypotesis*

Teori ini dikemukakan oleh Stephen Ross pada tahun 1977 yang menyatakan bahwa peningkatan dividen biasanya diikuti oleh peningkatan harga saham. Sebaliknya, penurunan dividen umumnya mengakibatkan penurunan harga saham. Penurunan dividen atau peningkatan dividen di bawah kenaikan normal sering dianggap oleh investor sebagai sinyal bahwa perusahaan mungkin akan mengalami kesulitan dalam mempertahankan dividen di masa mendatang.

5. Teori *Clientele Effect*

Teori ini dikemukakan oleh Black dan Scholes pada tahun 1974 menyatakan bahwa kelompok pemegang saham memiliki preferensi yang berbeda terkait kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang memerlukan pendapatan saat ini cenderung lebih menyukai *dividend payout ratio* yang tinggi. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang tidak terlalu membutuhkan uang pada saat ini lebih memilih agar perusahaan menahan sebagian besar laba bersihnya.

2.1.4.3 Jenis-Jenis *Dividend Policy*

Menurut Utari (2014:252) terdapat beberapa jenis kebijakan dividen yang bisa diterapkan oleh perusahaan, yaitu:

1. Kebijakan Pemberi Dividen Stabil

Kebijakan pemberi dividen stabil berarti perusahaan akan membayarkan dividen dengan jumlah yang tetap per lembar saham selama periode tertentu, meskipun laba perusahaan mengalami fluktuasi. Dividen ini dipertahankan untuk beberapa tahun, dan jika laba perusahaan terus meningkat secara konsisten, maka dividen juga akan dinaikkan dan dipertahankan selama jangka waktu tertentu.

2. Kebijakan Dividen Meningkatkan

Dengan kebijakan ini, perusahaan akan memberikan dividen kepada para pemegang saham dalam jumlah yang terus bertambah seiring dengan pertumbuhan yang stabil.

3. Kebijakan Dividen dengan Rasio yang Konstan

Kebijakan ini menetapkan bahwa besaran dividen yang dibagikan disesuaikan dengan laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Semakin tinggi laba yang diperoleh, semakin besar dividen yang diberikan, dan sebaliknya.

4. Kebijakan Pembayaran Dividen Reguler yang Rendah Ditambah Ekstra

Dalam kebijakan ini, perusahaan menetapkan jumlah dividen yang dibayarkan per lembar saham, lalu akan menambahkan ekstra dividen jika laba yang diperoleh mencapai jumlah tertentu.

2.1.4.4 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividend Policy*

Menurut Mulyawan (2015:258) terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen yaitu sebagai berikut:

1. Kebutuhan Dana Bagi Perusahaan

Semakin tinggi kebutuhan dana suatu perusahaan, semakin rendah kemampuannya untuk membagikan dividen. Hal ini karena pendapatan perusahaan akan terlebih dahulu dialokasikan untuk memenuhi kebutuhan dananya, seperti semua proyek investasi yang menguntungkan, dan sisanya akan dialokasikan untuk pembayaran dividen.

2. Likuiditas Perusahaan

Salah satu faktor penting dalam kebijakan dividen adalah likuiditas perusahaan. Karena dividen merupakan aliran kas keluar, semakin besar jumlah kas yang dimiliki dan likuiditas perusahaan, semakin besar juga kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen. Jika manajemen berusaha untuk menjaga likuiditas guna mengatasi ketidakpastian dan

mempertahankan fleksibilitas keuangan, perusahaan cenderung tidak akan membagikan dividen dalam jumlah yang besar.

3. Kemampuan untuk Meminjam

Perusahaan yang memiliki kemampuan yang tinggi dalam memperoleh pinjaman cenderung memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih baik serta kemampuan membayar dividen juga tinggi. Apabila perusahaan membutuhkan dana melalui utang, manajemen tidak perlu khawatir mengenai dampak dividen tunai terhadap likuiditas perusahaan.

4. Pembatasan dalam Perjanjian Utang

Pembatasan diterapkan oleh kreditur untuk memastikan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajibannya.

5. Pengendalian Perusahaan

Jika suatu perusahaan memberikan dividen yang sangat besar, kemungkinan perusahaan tersebut akan meningkatkan modal di masa mendatang dengan menjual sahamnya untuk mendanai peluang investasi yang menguntungkan. Dengan bertambahnya jumlah saham yang beredar, ada kemungkinan bahwa kelompok pemegang saham tertentu tidak lagi dapat mengendalikan perusahaan karena jumlah saham yang mereka miliki berkurang dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar.

6. Tingkat Ekspansi Aktiva

Semakin cepat pertumbuhan perusahaan, semakin besar pula kebutuhan yang harus dipenuhi. Untuk mendanai ekspansi aktiva, perusahaan

biasanya memilih untuk menahan laba daripada membagikannya sebagai dividen.

7. Stabilitas Laba

Perusahaan dengan laba yang stabil memiliki kemampuan untuk memperkirakan besarnya laba di masa mendatang. Perusahaan ini biasanya memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang mengalami fluktuasi laba. Pembayaran dividen yang lebih rendah akan lebih mudah dilakukan jika laba mengalami penurunan di masa mendatang.

2.1.4.5 Pengukuran *Dividend Policy*

Menurut Sugeng (2020:402) terdapat tiga rasio yang dapat digunakan untuk mengukur besar kecilnya dividen yang akan diberikan kepada pemegang saham yaitu:

1. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Dividend Payout Ratio merupakan persentase dari laba yang dibagikan sebagai dividen, atau diartikan sebagai perbandingan antara laba yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dengan jumlah laba yang tersedia.

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

2. *Dividend Yield*

Dividend Yield merupakan rasio yang membandingkan antara dividen yang diberikan oleh perusahaan dengan harga saham perusahaan tersebut.

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Price Per Share}}$$

3. *Dividend Per Share (DPS)*

Dividend Per Share merupakan rasio yang membandingkan antara jumlah dividen tunai yang diberikan oleh perusahaan dengan jumlah saham yang beredar.

$$\text{DPS} = \frac{\text{Dividen Tunai yang Dibagikan Perusahaan}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Dalam penelitian ini, penulis memilih *Dividend Payout Ratio (DPR)* untuk mengukur *dividend policy*. Alasan memilih *dividend payout ratio* karena rasio ini dapat menunjukkan proporsi laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham serta jumlah laba yang akan disimpan sebagai laba ditahan. Dengan demikian, rasio ini dapat menggambarkan persentase laba suatu perusahaan yang akan dibayarkan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham.

2.1.5 *Firm Value*

2.1.5.1 Definisi *Firm Value*

Firm Value (nilai perusahaan) adalah nilai sekarang dari arus pendapatan atau kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan (Sudana, 2015:9).

Nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh perusahaan sejak didirikan hingga saat ini, serta menunjukkan tingkat kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dapat menggambarkan prestasi yang sesuai dengan harapan pemiliknya. Seiring dengan meningkatnya nilai perusahaan, kesejahteraan pemilik juga akan meningkat (Himawan, 2020:13).

Nilai Perusahaan adalah nilai saat ini dari arus kas yang akan diterima di masa mendatang, di mana arus kas di masa mendatang tersebut dipengaruhi oleh risiko yang dapat menyebabkan kemungkinan terjadinya penyimpangan atau deviasi (Risman, 2021:5).

Berdasarkan definisi-definisi yang telah dikemukakan di atas, dapat disimpulkan bahwa *firm value* merupakan penilaian yang diberikan oleh pasar terhadap kinerja dan prospek suatu perusahaan, yang tercermin dalam harga sahamnya. Nilai perusahaan mencerminkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas di masa depan dan mengelola risiko yang ada. Dengan demikian, nilai perusahaan tidak hanya menunjukkan kondisi saat ini, tetapi juga harapan akan keberlanjutan dan pertumbuhan di masa mendatang.

2.1.5.2 Konsep Nilai dalam *Firm Value*

Menurut Hidayah (2015:424), terdapat beberapa konsep nilai yang dapat menjelaskan mengenai nilai perusahaan, yaitu:

1. Nilai Nominal

Nilai nominal merupakan jumlah yang tercantum secara resmi dalam anggaran dasar perusahaan, diungkapkan secara jelas dalam laporan keuangan, serta tertulis di dalam surat saham kolektif.

2. Nilai Pasar

Nilai pasar merupakan harga yang terbentuk dari transaksi jual-beli yang berlangsung di pasar saham. Penilaian ini hanya dapat terjadi jika saham perusahaan diperdagangkan di pasar saham.

3. Nilai Intrinsik

Konsep nilai intrinsik bersifat abstrak karena menggambarkan perkiraan nilai yang sebenarnya dari sebuah perusahaan. Dalam konsep ini, nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh total harga asetnya, tetapi juga mencakup nilai perusahaan sebagai sebuah entitas bisnis yang memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba di masa mendatang.

4. Nilai Buku

Nilai buku merupakan penilaian suatu perusahaan yang didasarkan pada prinsip akuntansi. Secara sederhana, nilai buku dihitung dengan membagi selisih antara jumlah aset dan jumlah kewajiban dengan jumlah saham yang beredar.

5. Nilai Likuidasi

Nilai likuidasi adalah jumlah yang diperoleh dari penjualan seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dilunasi. Proses perhitungan nilai likuidasi mirip dengan perhitungan nilai buku, yaitu berdasarkan neraca keuangan yang disusun pada saat perusahaan menjalani proses likuidasi.

2.1.5.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Firm Value*

Menurut Jogiyanto (2014:143) terdapat dua faktor yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu sebagai berikut:

1. Faktor Internal

Faktor internal merupakan faktor yang berada dalam perusahaan dan dapat dikendalikan oleh manajemen. Contohnya pemasaran, produksi, serta

pengumuman terkait pendanaan yang berkaitan dengan ekuitas dan utang. Perusahaan yang menunjukkan kinerja yang baik akan menarik perhatian investor untuk menanamkan modal dengan membeli saham yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut. Ketika permintaan saham meningkat sementara penawaran tetap, maka harga saham akan mengalami kenaikan.

2. Faktor Eksternal

Faktor eksternal merupakan faktor yang berada di luar perusahaan dan tidak dapat dikendalikan oleh manajemen, seperti:

- a. Kondisi ekonomi yang tidak stabil di suatu negara dapat menyebabkan penurunan investasi. Ketidakstabilan ekonomi ini akan berdampak pada daya beli masyarakat khususnya para investor, yang pada akhirnya akan mempengaruhi perusahaan dan menyebabkan penurunan harga pasar saham. Sebaliknya jika keadaan ekonomi suatu negara baik, investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi dalam bentuk saham, karena dianggap lebih menguntungkan dibandingkan dengan pilihan investasi lainnya.
- b. Jika suatu negara memiliki tingkat suku bunga yang tinggi, maka investor lebih memilih untuk menabung, karena dengan menabung mereka dapat menghindari risiko yang besar.
- c. Inflasi adalah suatu kondisi di mana harga barang dan jasa cenderung meningkat secara umum dan berkelanjutan. Inflasi dapat menyebabkan kerugian bagi mereka yang memegang uang tunai. Namun, ketika inflasi meningkat maka harga saham cenderung naik karena masyarakat

lebih memilih untuk berinvestasi dalam saham daripada menyimpan uang tunai.

- d. Faktor psikologis dapat mempengaruhi keputusan investor. Ketika harga saham mengalami penurunan, investor mungkin memilih untuk menjual sahamnya karena membutuhkan dana yang mendesak atau karena ketakutan akan kerugian yang lebih besar. Jika banyak pemegang saham melakukan hal ini, maka harga saham akan semakin menurun.
- e. Kebijakan pemerintah yang bersifat umum serta kebijakan ekonomi baik secara langsung ataupun tidak langsung dapat mempengaruhi harga saham.

2.1.5.4 Pengukuran *Firm Value*

Menurut Risman (2021:6) nilai perusahaan dapat diukur melalui beberapa cara, yaitu:

1. *Price Earning Ratio (PER)*

PER merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan antara harga saham suatu perusahaan dengan laba per saham. Rasio ini berguna untuk menilai bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang tercermin dari laba per sahamnya. PER dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

2. *Price to Book Value (PBV)*

PBV merupakan rasio yang membandingkan harga saham dengan nilai buku suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki manajemen yang baik diharapkan memiliki PBV setidaknya 1 atau lebih, yang menunjukkan bahwa saham tersebut dinilai lebih tinggi dari nilai bukunya (*overvalued*). Sebaliknya jika PBV di bawah 1, menunjukkan bahwa harga pasar saham lebih rendah dari nilai bukunya (*undervalued*). Berikut ini rumus PBV:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

3. *Tobin's Q*

Istilah “Q Tobin” berasal dari nama James Tobin (5 Maret 1918-11 Maret 2022), seorang ekonom asal Amerika Serikat yang mengembangkan pemikiran ekonomi keynesian dan mendorong pentingnya intervensi pemerintah untuk menstabilkan ekonomi.

Tobin's Q adalah rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan berdasarkan aset berwujud dan aset tidak berwujud. *Tobin's Q* menggambarkan seberapa efisien perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya. Rumus *Tobin's Q* adalah sebagai berikut:

$$Tobin's Q = \frac{\text{Market Value Share} + \text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Keterangan:

MVS = Harga Saham Penutupan Akhir Tahun x Jumlah Saham Beredar
Akhir Tahun

Penjelasan mengenai interpretasi dari hasil perhitungan *Tobin's Q* adalah sebagai berikut:

- a. Apabila *Tobin's Q* < 1 , menunjukkan bahwa saham dalam kondisi *undervalue*, yang berarti bahwa manajemen belum berhasil dalam mengelola aset perusahaan dan potensi pertumbuhan investasinya rendah.
- b. Apabila *Tobin's Q* $= 1$, menunjukkan bahwa saham dalam kondisi *average*, yang berarti bahwa manajemen berada dalam posisi stagnan dalam mengelola aset perusahaan, serta peluang pertumbuhan investasi tidak berkembang.
- c. Apabila *Tobin's Q* > 1 , menunjukkan bahwa saham dalam kondisi *overvalued*, yang berarti bahwa manajemen telah berhasil dalam mengelola aset perusahaan dengan baik dan potensi pertumbuhan investasinya tinggi.

Dalam penelitian ini, penulis memilih *Tobin's Q* yang digunakan untuk mengukur *firm value*. *Tobin's Q* merupakan rasio *firm value* dari nilai asetnya. *Tobin's Q* dipilih karena dapat memberikan pemahaman mengenai cara manajemen dalam mengelola aset perusahaan serta potensi pertumbuhan investasi, melalui interpretasi hasil perhitungan rasio tersebut.

2.1.6 Penelitian Terdahulu

Berdasarkan penjelasan di atas, penulis memutuskan untuk meneliti pengaruh *Green Accounting*, *Investment Opportunity Set*, *Leverage*, dan *Dividend Policy* terhadap *Firm Value*. Subjek penelitian ini adalah perusahaan sektor *food*

and beverages yang terdaftar di *Singapore Exchange*. Adapun beberapa penelitian terdahulu yang digunakan sebagai acuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Fina, Rahma Maulidia, dan Ira Grania Mustika (2024) melakukan penelitian mengenai, “Pengaruh *Green Accounting*, *Carbon Emission Disclosure*, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Pertambangan Tahun 2021-2023)”. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *green accounting* dan *carbon emission disclosure* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Putu Purnama Dewi dan I Putu Edward Narayana (2020) melakukan penelitian mengenai, “Implementasi *Green Accounting*, Profitabilitas, dan *Corporate Social Responsibility* pada Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *green accounting*, profitabilitas, dan *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Rika Amanda Putri dan Mia Angelina Setiawan (2019) melakukan penelitian mengenai, “Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS), Kebijakan Dividen, dan *Opportunistic Behavior* terhadap Nilai Perusahaan (Studi empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018)”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan

dividen dan *opportunistic behavior* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nur Anisa, Sri Hermuningsih dan Alfiatul Maulida (2022) melakukan penelitian mengenai, “Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, serta profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

I Made Pradnya Susila dan Gine Das Prena (2019) melakukan penelitian mengenai, “Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan, kebijakan dividen, profitabilitas, dan *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Farhan Aldi Siregar, Tri Astuti, dan Rafrini Amyulianthy (2024) melakukan penelitian mengenai, “Pengaruh *Green Accounting*, *Net Working Capital*, dan *Total Asset Turnover* terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *green accounting* dan *net working capital* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *total asset turnover* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kadek Sukma Ariyanti, Ni Luh Gde Novitasari, dan Ni Luh Putu Widhiastuti (2022) melakukan penelitian mengenai, ”Pengaruh Keputusan

Finansial, *Investment Opportunity Set*, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan finansial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *investment opportunity set* dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Nuri Ari Hidayati dan Umaimah (2020) melakukan penelitian mengenai, “Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019”. Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Selvia Monica dan Virna Sulfitri (2023) melakukan penelitian mengenai, “Pengaruh *Green Accounting*, *Corporate Social Responsibility*, dan *Financial Distress* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor *Consumer Goods* yang Terdaftar di BEI 2019-2021”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *green accounting* dan *corporate social responsibility* berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *financial distress* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan.

Sahidah dan Rezki Aulia (2021) melakukan penelitian mengenai, “Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Property & Real Estate*”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan

terhadap nilai perusahaan sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Agustina Khoeriyah (2020) melakukan penelitian mengenai, “Pengaruh *Size, Leverage, Sales Growth*, dan IOS terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, *leverage* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, serta *sales growth* dan IOS mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nindita Indah Ratnandari dan Eny Kusumawati (2023) melakukan penelitian mengenai, “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Penghindaran Pajak, Profitabilitas, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Melati Efesia Putri dan Sunarto (2022) melakukan penelitian mengenai, “Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan signifikan positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen tidak signifikan pada nilai perusahaan.

Siera Fini dan Christina Dwi Astuti (2024) melakukan penelitian mengenai, “Pengaruh *Green Accounting, Green Intellectual Capital*, dan *Carbon Emission Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian menunjukkan

bahwa *green accounting* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *green intellectual capital* dan *carbon emission disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ni Kadek Rai Prastuti dan I Gede Merta Sudiarta (2016) melakukan penelitian mengenai, “Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Diah Ragil Saputri dan Syaiful Bahri (2021) melakukan penelitian mengenai, “*The Effect of Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* dan *dividend policy* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *profitability* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ulfatun Nikmah dan Lailatul Amanah (2019) melakukan penelitian mengenai, “Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Profitabilitas, dan *Sustainability Reporting* terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan *sustainability report* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ferdy Prasetya Margono dan Rilla Gantino (2021) melakukan penelitian mengenai, “*The Influence of Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value of Companies in Indonesia Stock Exchange*”. Hasil penelitian

menunjukkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap *firm value*, sedangkan *leverage*, *profitability*, dan *dividend policy* berpengaruh positif terhadap *firm value*.

Ni Nyoman Astriani Febrianty dan I Made Mertha (2021) melakukan penelitian mengenai, “*Effect of Profitability, Investment Opportunity Set and Good Corporate Governance on Company Value*”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *profitability* dan *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap *firm value*, sedangkan *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Lindawati et al., (2023) melakukan penelitian mengenai, “*Analysis of Sustainability Performance, Green Accounting, and ESG Disclosure on Firm Valuation*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *sustainability performance* berpengaruh positif terhadap *firm value*, *green accounting* berpengaruh negatif terhadap *firm value*, serta *ESG disclosure* tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Tabel 2. 2
Perbandingan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Penulis

No	Peneliti, Tahun dan Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Fina, Rahma Maulidia, dan Ira Grania Mustika (2024), Perusahaan Pertambangan tahun 2021-2023	Variabel Independen: <i>Green Accounting</i> Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Nilai Perusahaan diukur dengan Tobin's Q	Variabel Independen: <i>Carbon Emission Disclosure</i> dan Profitabilitas <i>Green Accounting</i> diukur dengan	<i>Green accounting</i> dan <i>carbon emission disclosure</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh secara signifikan	Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 12, No. 2, Juli 2024, Hal 239-249, P-ISSN: 2301-4717,

		Sampling menggunakan <i>Purposive Sampling</i>	Biaya Lingkungan Tempat Penelitian Analisis Regresi Linear Berganda	terhadap nilai perusahaan.	e-ISSN: 2716-022X
2	Putu Purnama Dewi dan I Putu Edward Narayana (2020), Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019	Variabel Independen: <i>Green Accounting</i> Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Nilai Perusahaan diukur dengan <i>Tobin's Q</i> Sampling menggunakan <i>Purposive Sampling</i>	Variabel Independen: Profitabilitas dan <i>Corporate Social Responsibility</i> <i>Green Accounting</i> diukur dengan Biaya Lingkungan Tempat Penelitian dan Tahun Penelitian Analisis Regresi Linear Berganda	<i>Green accounting</i> , profitabilitas, dan <i>corporate social responsibility</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Akuntansi, Vol. 30, No. 12, Desember 2020, Hal 3252-3262, e-ISSN 2302-8556
3	Rika Amanda Putri dan Mia Angelina Setiawan (2019), Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018	Variabel Independen: <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) dan Kebijakan Dividen Variabel Dependen: Nilai Perusahaan IOS diukur dengan MV/BVE Kebijakan Dividen diukur dengan DPR Sampling menggunakan	Variabel Independen: <i>Opportunistic Behavior</i> Nilai Perusahaan diukur dengan PBV Tempat Penelitian dan Tahun Penelitian Analisis Regresi Linear Berganda	<i>Investment opportunity set</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen dan <i>opportunistic behavior</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan	Jurnal Eksplorasi Akuntansi, Vol. 1, No. 3, Agustus 2019, Hal 1392-1410, ISSN: 2656-3649

		<i>Pursposive Sampling</i>			
4	Nur Anisa, Sri Hermuningsih dan Alfiatul Maulida (2022), Perusahaan Manufaktur Subsektor <i>food and beverages</i> yang Terdaftar di BEI periode 2016-2020	Variabel Independen: Kebijakan Dividen dan <i>Leverage</i> Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Kebijakan Dividen diukur dengan DPR <i>Leverage</i> diukur dengan DER Sampling menggunakan <i>Pursposive Sampling</i>	Variable Independen: Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Nilai Perusahaan diukur dengan PBV Tempat Penelitian dan Tahun Penelitian Analisis Regresi Linear Berganda	Ukuran perusahaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, <i>leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah,, Vol. 4, No. 3, 2022, Hal 624-640, P-ISSN: 2656-2871, E-ISSN 2656-4351
5	I Made Pradnya Susila dan Gine Das Prena (2019), Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2017	Variabel Independen: Kebijakan Dividen Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Kebijakan Dividen diukur dengan DPR Nilai Perusahaan diukur dengan <i>Tobin's Q</i> Sampling menggunakan <i>Pursposive Sampling</i>	Variabel Independen: Keputusan Pendanaan, Profitabilitas, dan <i>Corporate Social Responsibility</i> Tempat Penelitian dan Tahun Penelitian Analisis Regresi Linear Berganda	Keputusan pendanaan, kebijakan dividen, profitabilitas, dan <i>corporate social responsibility</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Akuntansi, Vol. 6, No. 1, Januari 2019, Hal 80-87, p-ISSN 2339-2436, e-ISSN 2549-5968
6	Farhan Aldi Siregar, Tri Astuti, dan Rafrini Amyulianthy (2024),	Variabel Independen: <i>Green Accounting</i>	Variable Independen: <i>Net Working Capital</i> dan <i>Total Asset Turnover</i>	<i>Green accounting</i> dan <i>net working capital</i> tidak memiliki pengaruh yang	<i>Indonesian Journal of Auditing & Accounting</i> , Vo. 1, No. 2, 2024,

	Perusahaan yang Terdaftar dalam Index Sri Kehati selama Periode 2016-2021	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Nilai Perusahaan diukur dengan Tobin's Q Sampling menggunakan <i>Pursposive Sampling</i>	<i>Green Accounting</i> diukur dengan GRI G3 Tempat Penelitian dan Tahun Penelitian Analisis Regresi Linear Berganda	signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan <i>total asset turnover</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.	Hal 55-67, e-ISSN: 3032-6273
7	Kadek Sukma Ariyanti, Ni Luh Gde Novitasari, dan Ni Luh Putu Widhiastuti (2022), Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020	Variabel Independen: <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Sampling menggunakan <i>Pursposive Sampling</i>	Variabel Independen: Keputusan Finansial dan Pertumbuhan Perusahaan IOS diukur dengan MV/BVA Nilai Perusahaan diukur dengan PBV Tempat Penelitian dan Tahun Penelitian Analisis Regresi Linear Berganda	Keputusan finansial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan <i>investment opportunity set</i> dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Jurnal KHARISM A, Vol. 4, No. 1, Februari 2022, Hal 264-275, E-ISSN 2716-2710
8	Nuri Ari Hidayati dan Umaimah (2020), Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019	Variabel Independen: Kebijakan Dividen dan <i>Leverage</i> Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Kebijakan Dividen diukur dengan DPR Sampling menggunakan	Variabel Independen: Profitabilitas dan Kepemilikan Institusional <i>Leverage</i> diukur dengan DAR Nilai Perusahaan diukur dengan PBV	Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, serta <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.	<i>Journal of Islamic Accounting and Tax</i> , Vol. 3, No. 2, 2020, Hal 143-157, E-ISSN: 2620-9144, P-ISSN: 2621-5063

		<i>Pursposive Sampling</i>	Tempat Penelitian dan Tahun Penelitian		
				Analisis Regresi Linear Berganda	
9	Selvia Monica dan Virna Sulfitri (2023), Perusahaan Manufaktur Sektor <i>Consumer Goods</i> yang terdaftar di BEI 2019-2021	Variabel Independen: <i>Green Accounting</i> Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Nilai Perusahaan diukur dengan <i>Tobin's Q</i> Sampling menggunakan <i>Pursposive Sampling</i>	Variabel Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i> dan <i>Financial Distress</i> <i>Green Accounting</i> diukur dengan PROPER Tempat Penelitian dan Tahun Penelitian	<i>Green accounting</i> dan <i>corporate social responsibility</i> berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan <i>financial distress</i> berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Ekonomi Trisakti, Vol. 3, No. 2, Oktober 2023, Hal 3035-3048, e-ISSN 2339-0840
				Analisis Regresi Linear Berganda	
10	Sahidah dan Rezki Aulia (2021), Perusahaan <i>Property & Real Estate</i> yang Terdaftar di BEI selama Periode 2018-2020	Variabel Independen: <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Sampling menggunakan <i>Pursposive Sampling</i>	Variabel Independen: Likuiditas IOS diukur dengan MV/BVA Nilai Perusahaan diukur dengan PBV Tempat Penelitian dan Tahun Penelitian	<i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	<i>Bongaya Journal for Research in Accounting</i> , Vol. 5, No. 2, 2022, Hal 80-91, e-ISSN: 2615-8868
				Analisis Regresi Linear Berganda	
11	Agustina Khoeriyah (2020),	Variabel Independen: <i>Leverage</i> dan	Variabel Independen:	Ukuran perusahaan tidak mempunyai	Jurnal Komunikas i Ilmiah

	Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018	<i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) Variabel Dependen: Nilai Perusahaan <i>Leverage</i> diukur dengan DER Sampling menggunakan <i>Purposive Sampling</i>	<i>Size</i> dan <i>Sales Growth</i> IOS diukur dengan MV/BVA Nilai Perusahaan diukur dengan PBV Tempat Penelitian dan Tahun Penelitian	pengaruh terhadap nilai perusahaan, <i>leverage</i> mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, serta <i>sales growth</i> dan IOS mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Akuntansi dan Perpajakan, Vol. 13, No. 1, April 2020, Hal 96-111, p-ISSN: 2086-7662, e-ISSN: 2622-1950
			Analisis Regresi Linear Berganda		
12	Nindita Indah Ratnandari dan Eny Kusumawaty (2023), Perusahaan Non-Kuangan di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022	Variabel Independen: Kebijakan Dividen dan <i>Leverage</i> Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Kebijakan Dividen diukur dengan DPR <i>Leverage</i> diukur dengan DER Sampling menggunakan <i>Purposive Sampling</i>	Variabel Independen: Kepemilikan Manajerial, Penghindaran Pajak, dan Profitabilitas Nilai Perusahaan diukur dengan PBV Tempat Penelitian dan Tahun Penelitian	Kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan <i>leverage</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Maneksi, Vol. 12, No. 4, Desember 2023, Hal 877-887, p-ISSN: 2302-9560, e-ISSN: 2597-4599
13	Melati Efesia Putri dan Sunarto (2022), Perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang Terdaftar di Indeks LQ45	Variabel Independen: <i>Leverage</i> dan Kebijakan Dividen Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Variabel Independen: Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Tempat Penelitian dan Tahun Penelitian	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan signifikan positif pada nilai perusahaan, sedangkan	Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan, Vol. 5, No. 1, Agustus 2022, Hal 246-256, P-ISSN:

	Periode 2016-2020	<i>Leverage</i> diukur dengan <i>DER</i> Kebijakan Dividen diukur dengan DPR Nilai Perusahaan diukur dengan <i>Tobin's Q</i> Sampling menggunakan <i>Purposive Sampling</i>	Analisis Regresi Linear Berganda	<i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen tidak signifikan pada nilai perusahaan.	2622-2191, E-ISSN: 2622-2205
14	Siera Fini dan Christina Dwi Astuti (2024), Perusahaan Sektor Energi dan Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022	Variabel Independen: <i>Green Accounting</i> Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Sampling menggunakan <i>Purposive Sampling</i> Analisis Regresi Data Panel	Variabel Independen: <i>Green Intellectual Capital</i> dan <i>Carbon Emission Disclosure</i> <i>Green Accounting</i> diukur dengan biaya lingkungan Nilai Perusahaan diukur dengan PBV Tempat Penelitian dan Tahun Penelitian	<i>Green accounting</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan <i>Green Intellectual Capital</i> dan <i>Carbon Emission Disclosure</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	<i>Journal of Economic, Business and Accounting</i>, Vol. 7, No. 3, 2024, Hal 5751-5766, e-ISSN: 2597-5234
15	Ni Kadek Rai Prastuti dan I Gede Merta Sudiartha (2016), Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen: Kebijakan Dividen Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Variabel Independen: Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Nilai Perusahaan diukur dengan PBV	Struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan	Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 3, 2016, Hal 1572-1598, ISSN: 2302-8912

	Tahun 2011-2013	Kebijakan Dividen diukur dengan DPR Sampling menggunakan <i>Purposive Sampling</i>	Tempat Penelitian dan Tahun Penelitian Analisis Regresi Linear Berganda	berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	
16	Diah Ragil Saputri dan Syaiful Bahri (2021), Perusahaan <i>Property and Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020	Variabel Independen: <i>Leverage dan Dividend Policy</i> Variabel Dependen: <i>Firm Value</i> <i>Leverage</i> diukur dengan DER <i>Dividend Policy</i> diukur dengan DPR Sampling menggunakan <i>Purposive Sampling</i>	Variabel Independen: <i>Profitability Firm Value</i> diukur dengan PBV Tempat Penelitian dan Tahun Penelitian Analisis Regresi Linear Berganda	<i>Leverage</i> dan <i>dividend policy</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan <i>profitability</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	<i>International Journal of Education Research & Social Sciences</i> , Vol. 2, No. 6, Desember 2021, Hal 1316-1324, ISSN: 2774-5406
17	Ulfatun Nikmah dan Lailatul Amanah (2019), Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017	Variabel Independen: <i>Investment Opportunity Set (IOS)</i> Variabel Dependen: Nilai Perusahaan IOS diukur dengan MV/BVE Sampling menggunakan <i>Purposive Sampling</i>	Variabel Independen: Profitabilitas dan <i>Sustainability Reporting</i> Nilai Perusahaan diukur dengan PBV Tempat Penelitian dan Tahun Penelitian Analisis Regresi Linear Berganda	<i>Investment opportunity set</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan <i>sustainability reporting</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 8, No. 6, Juni 2019, e-ISSN: 2460-0585
18	Ferdy Prasetya Margono dan	Variabel Independen:	Variabel Independen:	<i>Firm size</i> tidak berpengaruh terhadap <i>firm</i>	<i>Copernican Journal of Finance &</i>

	Rilla Gantino (2021), Perusahaan <i>Food and Beverages</i> yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2016-2019	<i>Leverage</i> dan <i>Dividend Policy</i> Variabel Dependen: <i>Firm Value</i> <i>Dividend Policy</i> diukur dengan DPR Sampling menggunakan <i>Purposive Sampling</i>	<i>Firm Size</i> dan <i>Profitability</i> <i>Leverage</i> diukur dengan DAR <i>Firm Value</i> diukur dengan PBV Tempat Penelitian dan Tahun Penelitian Analisis Regresi Linear Berganda	<i>value</i> , sedangkan <i>leverage</i> , <i>profitability</i> dan <i>dividend policy</i> berpengaruh positif terhadap <i>firm value</i> .	<i>Accounting</i> , Vol. 10, No. 2, September 2021, Hal 45-61, e-ISSN 2300-3065, p-ISSN: 2300-1240
19	Ni Nyoman Astriani Febrianty dan I Made Mertha (2021), Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019	Variabel Independen: <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) Variabel Dependen: <i>Firm Value</i> IOS diukur dengan MV/BVE <i>Firm Value</i> diukur dengan <i>Tobin's Q</i> Sampling menggunakan <i>Purposive Sampling</i>	Variabel Independen : <i>Profitability</i> dan <i>Good Corporate Governance</i> Tempat Penelitian dan Tahun Penelitian Analisis Regresi Linear Berganda	<i>Profitability</i> dan <i>investment opportunity set</i> berpengaruh positif terhadap <i>firm value</i> , sedangkan <i>good corporate governance</i> tidak berpengaruh terhadap <i>firm value</i> .	<i>American Journal of Humanities and Social Sciences Research</i> , Vol. 5, No. 2, 2021, Hal 238-246, e-ISSN: 2378-703X
20	Lindawati et al., (2023), Perusahaan Sektor Perbankan yang Tedaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2021	Variabel Independen: <i>Green Accounting</i> Variabel Dependen: <i>Firm Value</i> Sampling menggunakan <i>Purposive Sampling</i>	Variabel Independen: <i>Sustainability Performance</i> dan ESG <i>Disclosure</i> <i>Green Accounting</i> diukur dengan CSR Ratio	<i>Sustainability Performance</i> berpengaruh positif terhadap <i>firm value</i> , <i>green accounting</i> berpengaruh negatif terhadap <i>firm value</i> dan <i>ESG Disclosure</i> tidak	<i>International Journal of Contemporary Accounting</i> , Vol. 5, No. 2, Desember 2023, Hal 183-198, e-ISSN 2685-

Analisis Regresi Data Panel	<i>Firm Value</i> diukur dengan PBV	berpengaruh terhadap <i>firm</i> <i>value</i> .	8568, p- ISSN 2585- 8576
	Tempat Penelitian dan Tahun Penelitian		
Riski Sri Mulianti, 2025: Penelitian Penulis			
Pengaruh <i>Green Accounting</i> , <i>Investment Opportunity Set</i> , <i>Leverage</i> , dan <i>Dividend Policy</i> terhadap <i>Firm Value</i> (Survei pada Perusahaan Sektor <i>Food and Beverages</i> yang Terdaftar di <i>Singapore Exchange</i> Tahun 2021-2023)			

2.2. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan *theory of the firm* yang diperkenalkan oleh Ronald Coase pada tahun 1937, tujuan utama suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dengan cara meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Sudana (2015:9) nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari arus pendapatan atau kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kepada pasar bahwa perusahaan tidak hanya memiliki kinerja yang baik, tetapi juga memiliki prospek yang baik di masa depan. Dengan mengoptimalkan nilai perusahaan, berarti meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, serta mendukung pencapaian tujuan perusahaan.

Firm value atau nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *Tobin's Q*. Rasio ini digunakan untuk mengukur nilai pasar aset perusahaan dengan cara membandingkan nilai pasar total saham yang beredar dan utang perusahaan terhadap biaya penggantian aset tetap. *Tobin's Q* dapat memberikan gambaran mengenai cara manajemen dalam mengelola aset perusahaan serta potensi pertumbuhan investasi. Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu *firm value* dapat

dipengaruhi oleh beberapa faktor, tetapi dalam penelitian ini faktor yang digunakan oleh penulis yaitu *green accounting*, *investment opportunity set*, *leverage*, dan *dividend policy*.

Green Accounting merupakan suatu proses pengakuan, pengukuran nilai, pencatatan, peringkasan, pelaporan, dan pengungkapan secara terintegrasi terhadap objek, transaksi, atau peristiwa keuangan, sosial, dan lingkungan dalam proses akuntansi agar menghasilkan informasi akuntansi keuangan, sosial, dan lingkungan yang utuh, terpadu, dan relevan yang bermanfaat bagi para pemakai dalam pengambilan keputusan dan pengelolaan ekonomi dan non-ekonomi (Lako, 2018:99). Penerapan *green accounting* dapat menghasilkan informasi yang relevan mengenai pengelolaan lingkungan dan merupakan informasi yang relevan untuk pengambilan keputusan (Gantino et al., 2023:43). Investor memandang perusahaan yang mampu mengelola aspek lingkungan dengan baik sebagai perusahaan yang bertanggung jawab terhadap keberlanjutan lingkungan. Penerapan *green accounting* yang semakin optimal dapat memengaruhi keputusan investasi, yang pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. *Green accounting* dalam penelitian ini diukur dengan pengungkapan Standar *Global Reporting Initiative* (GRI). Hal ini karena GRI menyediakan kerangka kerja yang komprehensif dan diakui secara internasional untuk mengukur dan melaporkan dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial suatu perusahaan.

Berdasarkan *legitimacy theory* yang diperkenalkan oleh Dowling dan Pfeffer pada tahun 1975, *green accounting* dapat meningkatkan nilai perusahaan karena tingkat legitimasi yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan serta

dukungan dari pemangku kepentingan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. *Legitimacy theory* secara jelas menyatakan bahwa bisnis dibatasi oleh kontrak sosial, di mana perusahaan diharuskan berkontribusi dalam berbagai aktivitas sosial yang dapat menjamin kelangsungan hidup perusahaan (Dowling & Pfeffer, 1975:125).

Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis yang dibuat dalam penelitian ini yaitu *green accounting* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*. Pernyataan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Fini dan Astuti (2024), Monica dan Sulfitri (2023), Dewi dan Narayana (2020) yang menyatakan bahwa *green accounting* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Namun penelitian yang dilakukan oleh Lindawati et al., (2023) menyatakan bahwa *green accounting* berpengaruh negatif terhadap *firm value*.

Investment Opportunity Set (IOS) merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang, yang pada saat ini masih merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan *return* yang lebih besar (Hidayah, 2015:422). IOS menggambarkan peluang investasi yang dimiliki perusahaan untuk meningkatkan pertumbuhan di masa depan. IOS dapat digunakan oleh investor untuk mengetahui ada tidaknya potensi pertumbuhan suatu perusahaan. Peluang investasi ini berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercermin melalui harga saham (Suartawan & Yasa, 2016:64). Semakin besar nilai IOS, semakin baik prospek pertumbuhan perusahaan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, penulis memilih rasio *Market Value to Book of*

Equity (MV/BVE) untuk mengukur IOS. Pemilihan MV/BVE didasari oleh keyakinan bahwa rasio ini mencerminkan harapan positif dari pasar terhadap pertumbuhan dan kinerja perusahaan di masa mendatang.

Berdasarkan *signalling theory* yang diperkenalkan oleh Michael Spence pada tahun 1973, besarnya nilai *investment opportunity set* akan memberikan sinyal positif mengenai potensi pertumbuhan perusahaan di masa mendatang, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Suartawan & Yasa, 2016:71). Investor di pasar modal menilai bahwa pengeluaran perusahaan untuk reinvestasi merupakan tanda keseriusan manajemen dalam mengembangkan perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis yang dibuat dalam penelitian ini yaitu *investment opportunity set* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*. Pernyataan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ariyanti et al., (2022), Khoeriyah (2020), Febrianty dan Mertha (2021) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Namun penelitian yang dilakukan oleh Nikmah dan Amanah (2019) menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh negatif terhadap *firm value*.

Leverage merupakan kemampuan perusahaan untuk mengukur sejauh mana ketergantungan perusahaan terhadap kreditur dalam membiayai operasionalnya. Hal ini menjelaskan bagaimana penggunaan struktur modal perusahaan, apakah perusahaan lebih memilih pendanaan dari utang atau lebih mengandalkan modal sendiri dalam struktur modal usahanya (Wildan & Fitri, 2022:5). Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi cenderung bergantung pada kreditur untuk membiayai operasionalnya. Pengelolaan *leverage* yang baik sangat penting karena

dapat mempengaruhi pandangan investor terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, penulis memilih *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk mengukur *leverage*. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai perbandingan antara total utang dan total ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang diberikan oleh kreditur kepada pemilik perusahaan serta untuk mengetahui setiap modal sendiri yang digunakan untuk menanggung utang.

Signalling theory menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat utang yang dimiliki perusahaan, semakin besar pula risiko yang harus ditanggung perusahaan (Ardiana & Chabachib, 2018:4). Hal ini dapat memberikan sinyal yang buruk kepada investor, yang pada akhirnya mengurangi minat mereka untuk berinvestasi. Kaitannya dengan nilai perusahaan yaitu *leverage* yang tinggi sering kali menimbulkan kekhawatiran bagi investor karena menunjukkan tingginya beban utang yang harus ditanggung oleh perusahaan. Sehingga investor akan berhati-hati untuk berinvestasi pada perusahaan yang tingkat *leverage* tinggi, karena tingkat *leverage* yang tinggi menunjukkan semakin tinggi tingkat risiko yang harus dihadapinya. Peningkatan *leverage* akan menurunkan nilai perusahaan, sehingga *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis yang dibuat dalam penelitian ini yaitu *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *firm value*. Pernyataan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Khoeriyah (2020), Anisa et al., (2022), Hidayati dan Umaimah (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *firm value*. Namun penelitian yang dilakukan oleh

Margono dan Gantino (2021) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *firm value*.

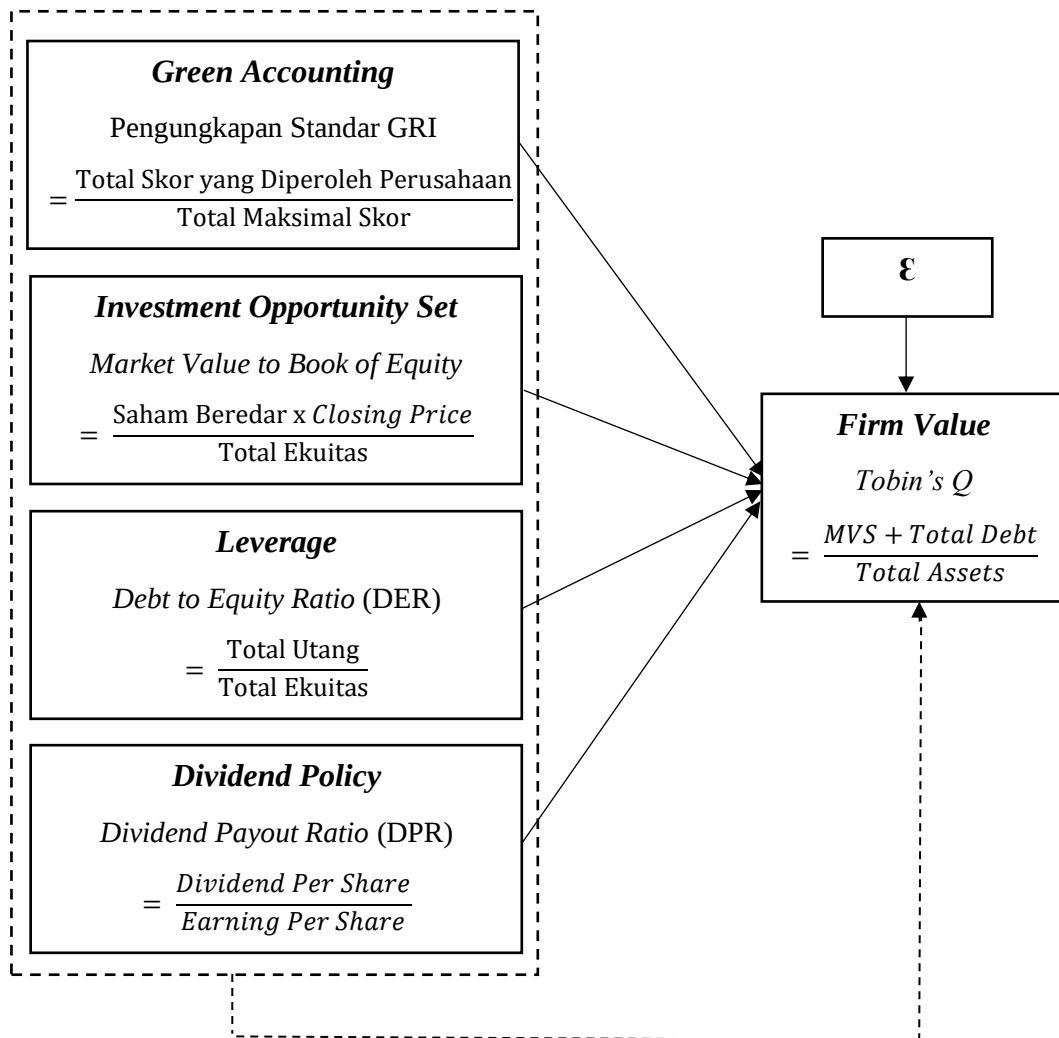
Dividen Policy (Kebijakan Dividen) merupakan penetapan berapa besarnya dividen atau keuntungan yang akan dibagikan sebagai dividen dan berapa yang sebaiknya ditahan di perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana oleh perusahaan, serta bagaimana pola pendistribusiannya (Sugeng, 2020:402). Kebijakan dividen memberikan sinyal positif kepada investor mengenai laba perusahaan. Investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan yang memberikan dividen yang tinggi, yang pada akhirnya akan meningkatkan harga saham serta meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, dividen yang tinggi juga mencerminkan kinerja manajemen yang baik. Dalam penelitian ini, penulis memilih *Dividend Payout Ratio* (DPR) untuk mengukur *dividend policy*. Karena rasio ini dapat menunjukkan proporsi laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham serta jumlah laba yang akan disimpan sebagai laba ditahan. Dengan demikian, rasio ini dapat menggambarkan persentase laba suatu perusahaan yang akan dibayarkan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham.

Menurut *bird in the hand theory* yang dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner pada tahun 1956, menyatakan bahwa semakin besar dividen yang diberikan, maka semakin menarik perusahaan bagi para pemegang saham. Investor cenderung lebih menyukai kepastian dengan pengembalian berupa dividen dibandingkan dengan *capital gain* di masa mendatang (Tahu, 2018:58). Dengan adanya pembayaran dividen, minat investor untuk berinvestasi akan meningkat,

yang pada akhirnya akan mendorong kenaikan harga saham serta meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis yang dibuat dalam penelitian ini yaitu *dividend policy* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*. Pernyataan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Margono dan Gantino (2021), Susila dan Prena (2019), Prastuti dan Sudiartha (2016) menyatakan bahwa *dividend policy* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Namun penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Setiawan (2019) menyatakan bahwa *dividend policy* berpengaruh negatif terhadap *firm value*.

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa *green accounting*, *investment opportunity set*, *leverage*, dan *dividend policy* berpengaruh terhadap *firm value*. Dengan demikian, kerangka penelitian dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2. 1
Kerangka Pemikiran

Keterangan:

→ = Secara Parsial

---→ = Secara Bersama-Sama

ϵ = Faktor-faktor lain yang tidak diteliti

2.3. Hipotesis

Menurut Sugiyono (2019:99) hipotesis merupakan jawaban sementara atas pertanyaan yang diajukan dalam rumusan masalah penelitian. Jawaban ini bersifat sementara karena baru didasarkan pada teori-teori yang relevan, namun belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang didapatkan dari pengumpulan data.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Green Accounting* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *Firm Value*.
2. *Investment Opportunity Set* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *Firm Value*.
3. *Leverage* secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *Firm Value*.
4. *Dividend Policy* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *Firm Value*.
5. *Green Accounting, Investment Opportunity Set, Leverage, dan Dividend Policy* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value*.