

BAB II
KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Peneliti (Tahun)	Hasil penelitian
Indrayani <i>et al.</i> (2021)	bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Environmental Accounting berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan, Leverage tidak berpengaruh terhadap Perusahaan Nilai, dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
Endartono <i>et al.</i> (2022)	leverage, likuiditas, kebijakan dividen dan struktur aset berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan disarankan memerhatikan leverage, likuiditas, kebijakan dividen dan struktur aset karena berpengaruh negatif pada nilai perusahaan.
Munadzifah dan Ubaidillah (2022)	bahwa akuntansi lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan tidak mampu memoderasi pengaruh akuntansi lingkungan terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Siagian *et al.* (2022) bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Akuntansi Lingkungan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, Leverage tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pasaribu dan Tobing (2017) menunjukkan bahwa secara parsial Struktur Modal (DER) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Ukuran Perusahaan (Perubahan Penjualan) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Sedangkan Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Sawitri (2017) bahwa kinerja lingkungan tidak mempengaruhi nilai perusahaan dan akuntansi lingkungan memiliki dampak pada nilai perusahaan.

Kebaharuan dari penelitian ini terletak pada perbedaan model pengukuran variabel yang digunakan. Model pengukuran variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah modifikasi dari pengukuran yang digunakan pada penelitian sebelumnya, sehingga diharapkan dapat menghasilkan hasil yang lebih akurat dan relevan dibandingkan model pengukuran sebelumnya. Pada penelitian kali ini, peneliti akan menggunakan sampel dari perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2021-2022

B. Teori dan Kajian Pustaka

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signaling theory merupakan teori yang memiliki fokus pada usaha untuk mengatasi adanya asimetri informasi di antara dua pihak (Spence, 2002; Ulum et al., 2021). Teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana manajer memberikan sinyal kepada investor untuk mengurangi asimetri informasi melalui laporan keuangan. Laporan keuangan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan, apabila pada kinerja keuangan yang disajikan perusahaan menyajikan profitabilitas perusahaan baik, pembayaran dividen yang relatif besar, menginformasikan biaya-biaya akuntansi lingkungan dan rasio likuiditas yang tinggi maka laporan keuangan perusahaan tersebut akan memberikan sinyal yang positif bagi para pengguna laporan keuangan khususnya investor. Perusahaan mengharapkan dengan memberikan sinyal positif yang berupa hal-hal baik mengenai laporan keuangan akan memberikan gambaran atas kondisi perusahaan tersebut dan membuat pihak eksternal tertarik dan percaya untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan (Siagian *et al.*, 2022).

2. Nilai Perusahaan

Brigham dan Houston (2018) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah harga jual dari sebuah perusahaan jika dijual di pasar. Malik, seperti dikutip oleh Ainy dan Barokah (2019) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai sebuah pengukuran ekonomik yang menggambarkan seberapa berharga perusahaan bagi para pemegang kepentingan dan kreditor. Nilai perusahaan juga dapat didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap kinerja yang dicapai sebuah perusahaan, yang direfleksikan melalui harga saham perusahaan (Damayanthi, 2019).

Nilai perusahaan dapat digambarkan sebagai hasil pencapaian suatu perusahaan tingkat keberhasilan dalam memaksimalkan tujuannya. Ada banyak indikator untuk mengukur perkembangan nilai perusahaan, seperti harga pasar saham yang digunakan investor sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi. Nilai perusahaan merupakan harga pasar suatu saham yang

diyakini dapat memberikan nilai bagi pemegang saham dengan mempertimbangkan apresiasi harga saham untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (Indrayani *et al.* 2021). Perusahaan dapat mempertahankan peningkatan nilai perusahaan yang signifikan dalam jangka panjang. Keadaan ini meningkatkan aktivitas operasi perusahaan, memaksimalkan keuntungan, dan meningkatkan nilai perusahaan. Setiap perusahaan mempunyai tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaannya. Meningkatkan nilai perusahaan adalah hal terpenting bagi pemegang saham, dan meningkatkan nilai perusahaan akan meningkatkan keuntungan saham dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Kebahagiaan pemegang saham tidak hanya didasarkan pada return saham yang tinggi, namun juga mewakili pembiayaan dan pengelolaan aset perusahaan yang tepat untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q dilakukan dengan membandingkan nilai pasar saham yang ditambah dengan nilai buku dari total hutang dan dibagi dengan nilai buku dari total aset. Ketika sebuah perusahaan mengukur nilai perusahaannya dengan Tobin's Q, kemudian perusahaan tersebut mendapatkan nilai Tobin's Q > 1 maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut mendapatkan nilai pasar yang lebih. Sedangkan jika nilainya kurang dari satu maka nilai perusahaan tidak lebih besar dari penilaian publik terhadap perusahaan itu sendiri. Besar dari nilai Tobin's Q suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki potensi perkembangan perusahaan yang baik.

3. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas yang tinggi akan lebih banyak menarik investor untuk melakukan investasi sehingga menyebabkan permintaan akan saham perusahaan meningkat (Luthfiana, 2018). Ada beberapa ukuran kinerja untuk profitabilitas perusahaan, masing-masing ukuran terkait dengan penjualan, total aset, dan ekuitas. Secara kolektif, ketiga pengukuran ini memungkinkan analisis untuk mengevaluasi volume penjualan, total aset, dan tingkat pengembalian investasi tertentu pemilik bisnis. Profitabilitas finansial suatu

perusahaan tercermin dalam laporan keuangan dan oleh karena itu merupakan indikator profitabilitas. Keuangan perusahaan memerlukan analisis laporan keuangan. Secara umum, profitabilitas adalah ukuran produktivitas dan kinerja perusahaan secara keseluruhan, yang pada akhirnya menunjukkan efisiensi dan produktivitas perusahaan. Ketika perusahaan menjadi lebih menarik, pendatang baru akan meningkat, dan keuntungan yang tidak normal secara bertahap akan menurun dan kembali ke keuntungan normal.

4. Leverage

Leverage merupakan alat penting untuk mengukur efektivitas penggunaan utang oleh perusahaan (Komala *et al.*, 2021). Konsep leverage penting ketika investor mempertimbangkan penilaian saham. Investor pada umumnya cenderung menghindari risiko. Risiko yang timbul dari penggunaan leverage keuangan disebut sebagai risiko keuangan. Artinya, tambahan risiko yang ditanggung pemegang saham akibat penggunaan hutang oleh perusahaan. Keputusan pengeluaran dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Dalam kondisi perekonomian yang menguntungkan, perusahaan yang menggunakan proporsi hutang yang lebih kecil dibandingkan dengan ekuitas dapat menghasilkan keuntungan yang lebih besar bagi pemegang saham dibandingkan perusahaan yang menggunakan proporsi hutang yang lebih kecil dibandingkan dengan ekuitas. Di sisi lain, dalam kondisi perekonomian yang buruk, perusahaan yang menggunakan proporsi utang yang besar dibandingkan ekuitas akan menghasilkan keuntungan yang lebih rendah bagi pemegang saham dibandingkan perusahaan yang menggunakan proporsi utang yang lebih rendah dibandingkan modal. Kreditor umumnya lebih menyukai perusahaan yang memiliki rasio utang terhadap ekuitas yang rendah. Hal ini karena semakin rendah rasio utang, semakin besar jumlah pembiayaan perusahaan yang tersedia bagi pemegang saham dan semakin besar pula perlindungan yang diberikan kepada kreditor dari risiko gagal bayar. Namun di sisi lain, perusahaan lebih menyukai rasio utang yang relatif tinggi. Sebab, ketika rasio utang tinggi maka ekspektasi perusahaan pun semakin tinggi ketika perekonomian negara dalam kondisi normal,

namun risiko paparan juga tinggi jika situasi perekonomian negara mengalami resesi.

5. Likuiditas

Likuiditas menjadi salah satu alat ukur untuk memahami aktivitas perusahaan, karena rendahnya likuiditas membuat perusahaan sulit membayar utangnya, terutama utang jangka pendek. Akibatnya aktivitas perusahaan lama kelamaan menjadi terhambat atau stagnan. Oleh karena itu, likuiditas suatu perusahaan tidak hanya memandu manajer dalam menetapkan kebijakan pengeluaran, tetapi juga memberikan informasi bagi investor mengenai kemampuan keuangan perusahaan dalam membayar utang jangka pendek. Rasio ini merupakan cara untuk mengukur kesanggupan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, dengan pedoman 2:1 atau 200% ini adalah rasio minimum yang akan dipertahankan oleh suatu perusahaan. Menurut Andriani (2019) kondisi perusahaan yang memiliki current ratio yang baik adalah dianggap sebagai perusahaan yang baik dan bagus, namun jika current ratio terlalu tinggi juga dianggap tidak baik karena dapat mengindikasikan masalah seperti jumlah persediaan yang relatif tinggi dibandingkan tingkat penjualan sehingga tingkat perputaran persediaan rendah dan menunjukkan over investment persediaan atau adanya piutang besar tak tertagih.

6. Akuntansi Lingkungan

Menurut Setiawan (2016) akuntansi lingkungan adalah kegiatan pengukuran, pengidentifikasian dan menginformasikan biaya kegiatan perusahaan yang terkait dengan kegiatan konservasi lingkungan. Berdasarkan jenis penggunaannya akuntansi lingkungan dibedakan menjadi akuntansi keuangan lingkungan (environmental financial accounting) dan akuntansi manajemen lingkungan (environmental management accounting) dalam Stechemesser dan Guenther yang dikutip dari (Sawitri, 2017). Akuntansi keuangan lingkungan berkaitan dengan pengungkapan biaya yang telah ditetapkan oleh peraturan yang berlaku. Akan tetapi akuntansi keuangan lingkungan ini masih belum adanya standar atau peraturan yang mengatur sehingga masih bersifat sukarela. Sedangkan

akuntansi manajemen lingkungan berkaitan dengan pengembangan mengenai sistem manajemen lingkungan perusahaan.

Menurut Kamir (2012), pengukuran/indikator Akuntansi Lingkungan yang baik akan berdampak pada kinerja lingkungan yang baik pula. Alasan penggunaan Akuntansi Lingkungan menggunakan hasil PROPER karena peringkat PROPER cukup andal sebagai ukuran kinerja perusahaan, juga karena persyaratannya dengan sertifikasi internasional di bidang ISO 14001 . Kinerja lingkungan perusahaan diukur dari capaian perusahaan peserta program PROPER yang merupakan salah satu upaya yang dilakukan Kementerian Lingkungan Hidup (KLH) untuk mendorong tata kelola perusahaan dalam pengelolaan lingkungan melalui instrumen informasi.

Berdasarkan kriteria penilaian PROPER tersebut, pengukuran kinerja Akuntansi Lingkungan dinilai melalui sistem warna mulai dari yang terbaik yakni dari warna emas, hijau, biru, merah hingga hitam yang kemudian diumumkan secara berkala oleh perusahaan kepada masyarakat sehingga masyarakat dapat menilai kapabilitas perusahaan dalam melaksanakan akuntansi lingkungan.

Tabel 2. 2 Kriteria dan Jenis Propes

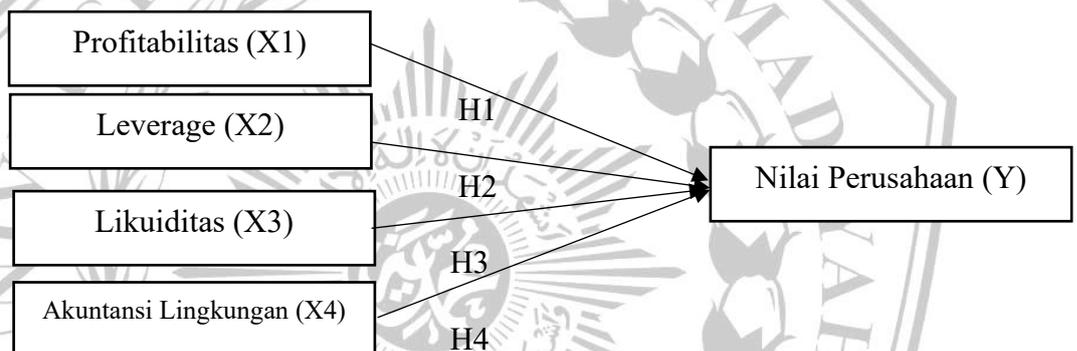
No.	Kriteria Perusahaan	Jenis Peringkat
1	Perusahaan yang telah menerapkan sistem manajemen lingkungan Perusahaan yang telah memanfaatkan limbah dan melakukan konservasi sumber daya (reuse, reduce, recycle).	Warna Emas Diberikan kepada perusahaan yang terus-menerus menunjukkan kinerja lingkungan yang sangat baik dalam aktivitas operasi perusahaan.
2	Perusahaan yang telah melaksanakan	Warna Hijau Diberikan kepada perusahaan yang menerapkan langkah –

	pengembangan masyarakat.	langkah lingkungan persyaratan.	pengelolaan melebihi persyaratan.
3	Perusahaan yang memiliki izin lingkungan dan pemenuhannya (Taat 90-100%).	Warna Biru Diberikan kepada perusahaan yang menerapkan langkah – langkah pengelolaan lingkungan sesuai dengan persyaratan.	
4	Perusahaan yang memiliki izin lingkungan dan pemenuhannya Perusahaan yang melakukan dan memantau pengendalian pencemaran (Belum taat – 50- 90%).	Warna Merah Diberikan kepada perusahaan yang menerapkan langkah – langkah pengelolaan lingkungan tidak sesuai persyaratan.	
5	Perusahaan yang mengelola limbah 3B (bahan berbahaya dan beracun) Perusahaan yang menerapkan dokumen AMDAL (Tidak taat < 50%).	Warna Hitam Diberikan kepada perusahaan yang menerapkan langkah – langkah pengelolaan lingkungan secara lalai sehingga mengakibatkan pencemaran/kerusakan lingkungan,	

Tabel 2. 3 Skor Proper

Warna	Skor
Emas	5
Hijau	4
Biru	3
Merah	2
Hitam	1

C. Kerangka pemikiran

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

D. Perumusan Hipotesis

1. Profitabilitas dan Nilai perusahaan

Peneliti berasumsi bahwa semakin Besar profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka semakin besar pula nilai perusahaan , karena laba yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham, sehingga harga saham perusahaan tersebut akan naik dan akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat. Untuk meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan wajib meningkatkan kinerja keuangannya. Rendahnya profitabilitas mencerminkan prospek yang buruk akan masa depan perusahaan kedepan, sehingga tidak ditanggapi oleh investor yang dapat menurunkan nilai perusahaan. Menurut Sintarini dan Djawoto (2018), profitabilitas memiliki arti yang sangat penting

bagi perusahaan, karena merupakan salah satu faktor untuk menilai baik buruknya kinerja suatu perusahaan.

Jika ditinjau dari *signalling theory*, maka laba yang tinggi yang dihasilkan perusahaan merupakan sinyal positif yang diterima oleh investor, menunjukkan bahwa perusahaan telah mencapai tingkat keuntungan yang tinggi artinya perusahaan mempunyai prospek, hal-hal yang baik di masa depan akan mempengaruhi tingkat keuntungan. Semakin banyak investor yang berminat pada perusahaan tersebut, maka semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut mencerminkan tingginya nilai perusahaan tersebut.

Penjelasan di atas didukung dengan penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pernah dilakukan oleh Indrayani *et al.* (2021) dan Siagian *et al.* (2022), yang hasilnya menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis yang dapat diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

B.3.2 Leverage dan Nilai perusahaan

Leverage merupakan suatu rasio yang digunakan untuk menggambarkan bagaimana kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi hutang-hutang yang dimiliki perusahaan tersebut. Perusahaan mempunyai harapan dengan hutang yang dimilikinya, maka akan membantu perusahaan dalam mendanai dan mengelola aset yang dimiliki untuk mendapatkan laba sehingga nilai perusahaan akan semakin meningkat. Komala *et al.* (2021) menyatakan bahwa perusahaan yang meningkatkan proporsi hutangnya berarti perusahaan berniat untuk meningkatkan jumlah ketersediaan modalnya. jika peningkatan dana operasional dapat diikuti dengan pengelolaan yang baik maka perusahaan dapat meningkatkan laba.

Ditinjau dari *signalling theory*, Tingkat leverage juga dapat berfungsi sebagai sinyal kepada investor tentang kualitas perusahaan. Perusahaan yang menggunakan leverage dengan bijak dan memiliki kemampuan untuk mengelola risiko yang terkait dengan utang dapat memberikan sinyal positif kepada investor

tentang kinerja masa depan. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki tingkat utang yang tinggi dan tidak dapat mengelolanya dengan baik, ini dapat memberikan sinyal negatif tentang kinerja masa depan dan dapat mengurangi nilai perusahaan.

Penjelasan diatas didukung dengan penelitian mengenai pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Hasanudin *et al.* (2020) yang hasilnya menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dapat diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H2 : Leverage berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

B.3.3 Likuiditas dan Nilai perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek, atau yang harus segera dibayar. Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dapat mempengaruhi nilai perusahaan melalui efisiensi operasional dan manajemen risiko. Perusahaan yang mampu mengelola arus kasnya dengan baik dan memiliki likuiditas yang cukup cenderung memiliki biaya modal yang lebih rendah karena investor menghargai kemampuan perusahaan untuk mengelola risiko likuiditas. Hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan karena investor cenderung memberikan valuasi yang lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki risiko likuiditas yang lebih rendah.

Ditinjau dari *signalling theory*, Tingkat likuiditas juga dapat memberikan sinyal kepada investor tentang kualitas manajemen perusahaan. Perusahaan yang memiliki likuiditas jangka pendek yang tinggi dapat memberikan sinyal positif tentang manajemen keuangan yang baik dan kemampuan perusahaan untuk mengatasi tantangan keuangan yang mungkin timbul. Sebaliknya, likuiditas jangka pendek yang rendah dapat memberikan sinyal negatif tentang manajemen keuangan perusahaan dan dapat mengurangi nilai perusahaan. Perusahaan yang secara konsisten memenuhi kewajiban jangka pendeknya dapat membangun reputasi yang

baik di pasar keuangan, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan menarik lebih banyak investor dan pemberi pinjaman.

Penjelasan di atas didukung dengan penelitian mengenai pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016) yang hasilnya menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dapat diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H3 : Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

B.3.4 Akuntansi Lingkungan dan Nilai perusahaan

Akuntansi lingkungan dapat mempengaruhi nilai perusahaan melalui efisiensi operasional dan manajemen risiko. Dengan mengukur dan mengelola dampak lingkungan, perusahaan dapat mengidentifikasi area di mana efisiensi operasional dapat ditingkatkan, misalnya dengan mengurangi konsumsi sumber daya alam atau mengurangi limbah. Hal ini dapat mengurangi biaya produksi dan meningkatkan profitabilitas, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pengungkapan informasi tentang praktik pengelolaan lingkungan yang baik dapat memberikan sinyal kepada investor dan pemangku kepentingan lainnya tentang komitmen perusahaan terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan. Perusahaan yang aktif dalam akuntansi lingkungan dan memiliki praktik yang baik dalam hal ini dapat memberikan sinyal positif tentang manajemen perusahaan yang baik dan berkelanjutan, yang dapat meningkatkan kepercayaan dan citra perusahaan di mata investor dan konsumen.

Penjelasan di atas didukung dengan hasil penelitian dari Suka (2016) yang menyatakan bahwa akuntansi lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dapat diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H4 : Akuntansi Lingkungan berpengaruh terhadap Nilai perusahaan