

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Stakeholder Theory*

Teori *Stakeholder* adalah suatu teori yang menjelaskan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri, melainkan harus memberikan manfaat bagi *Stakeholder*. Teori ini lebih cenderung memandang bagaimana para manajer beroperasi dengan manajemen sebuah perusahaan nantinya diharapkan melakukan aktivitas yang dianggap penting dan kemudian melaporkan kembali aktivitas-aktivitas tersebut pada *stakeholdernya*. Hal ini menjadikan manajemen agar memperhatikan kegiatan perusahaan yang bertanggung jawab lingkungan untuk memenuhi kebutuhan dengan melakukan praktek pengelolaan lingkungan yang efektif maka perusahaan akan mendapatkan citra yang baik dan pandangan positif dari *stakeholder* karena memperhatikan kinerja lingkungan perusahaan dengan mengikuti standar internasional yaitu dalam sertifikasi ISO 14001. Sehingga nantinya akan terjalin dengan baik antar perusahaan dengan *stakeholder* maka akan meningkatkan nilai bagi perusahaan (Osazuwa dan Che-Ahmad, 2016).

Perusahaan memiliki kebergantungan atas keberlangsungan hidup yang didapatkan dari dukungan para *stakeholder* dan didalamnya juga terdapat dukungan dari *shareholder* (investor dan kreditur), pegawai, pemasok, pelanggan, pemerintah, masyarakat, termasuk lingkungan hidup sebagai bagian dari kehidupan sosial. Dukungan dari para *stakeholder* memiliki pengaruh yang sangat besar dalam keberlangsungan hidup perusahaan, oleh sebab itu laporan harus diberikan kepada para *stakeholder* karena mereka memiliki hak dalam menerima informasi mengenai bagaimana aktivitas perusahaan tersebut berperan dalam lingkungan sekitarnya (Setyaningsih dan Asyik, 2016)

2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan suatu bentuk pencapaian perusahaan yang berasal dari kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan setelah melalui proses kegiatan yang panjang, yaitu sejak perusahaan hingga saat ini (Mayogi dan Ferdiana, 2016). Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*Financing*), dan manajemen aset. Pada dasarnya tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Akan tetapi di balik tujuan tersebut masih terdapat konflik antara pemilik perusahaan dengan penyedia dana sebagai kreditur. Jika perusahaan berjalan lancar, maka nilai saham perusahaan akan meningkat, sedangkan nilai hutang perusahaan dalam bentuk obligasi tidak terpengaruh sama sekali. Jadi dapat disimpulkan bahwa nilai dari saham kepemilikan bisa merupakan indeks yang tepat untuk mengukur tingkat efektifitas perusahaan.

Berdasarkan alasan itulah, maka tujuan manajemen keuangan dinyatakan dalam bentuk maksimalisasi nilai saham kepemilikan perusahaan, atau memaksimalisasikan harga saham. Tujuan memaksimalkan harga saham tidak berarti bahwa para manajer harus berupaya mencari kenaikan nilai saham dengan mengorbankan para pemegang obligasi. Dalam mengambil keputusan keuangan, manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Keputusan keuangan yang tepat dapat memaksimalkan nilai perusahaan sehingga mampu meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan. Nilai perusahaan sendiri merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Meningkatkan nilai perusahaan berarti sebuah prestasi yang sesuai dengan tujuan perusahaan, karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat (Mayogi dan Ferdiana, 2016)

2.3 *Eco-Efficiency*

Eco-efficiency merupakan suatu proses produksi yang meminimumkan penggunaan bahan baku, air, dan energi serta dampak lingkungan per unit produk. Konsep tersebut merupakan konsep produksi bersih yang mengikutkan aspek ekonomi dalam proses penerapannya bersamaan dengan konsep ekologi dalam produksi bersih dalam rangka mengurangi dampak lingkungan dan meningkatkan nilai produksi. Apabila perusahaan menerapkan konsep tersebut maka nantinya akan mengetahui cara mengurangi dampak kerusakan lingkungan namun tetap meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Perusahaan dapat mempertahankan dan mampu meningkatkan kinerja ekonomi melalui penggunaan sumber daya lingkungan yang efisien dengan mengurangi *output* limbah beracun yang dihasilkan dari proses produksi perusahaan. Dalam menerapkan *eco-efficiency* memerlukan penerapan sistem manajemen yang menggabungkan efisiensi kinerja lingkungan dalam perencanaan strategis perusahaan agar mencapai manfaat yang diperoleh dari sertifikasi ISO 14001 (Burnett, et.al, 2011). Sertifikasi ISO 14001 menunjukkan bahwa perusahaan telah mengadopsi sistem manajemen lingkungan yang berfokus pada lingkungan yang berkelanjutan dengan memanfaatkan standarisasi internasional lingkungan ISO 14001 yang dapat digunakan sebagai alat untuk memenuhi tujuan eksternal maupun internal dalam sebuah perusahaan seperti peran karyawan dan *stakeholder* mengenai penerapan *eco-efficiency* (Al-Najjar dan Anfimiadou, 2012).

Dengan mengadopsi penerapan *eco-efficiency* yang berpedoman pada standar internasional lingkungan ISO 14001 dapat meningkatkan nilai perusahaan. Standar tersebut berhubungan dengan prosedur manajemen lingkungan, sehingga berfungsi sebagai tanda bahwa perusahaan tertarik dan bersedia memperbaiki kinerja lingkungannya (Burnett, et.al, 2011). Dalam standar internasional lingkungan ISO 14001 perusahaan harus menetapkan, mendokumentasikan, menerapkan, memelihara, dan memperbaiki sistem manajemen lingkungan secara berkelanjutan sesuai dengan persyaratan standar yang telah ditentukan bagi organisasi untuk:

1. Menetapkan Kebijakan Lingkungan yang memenuhi.
2. Mengidentifikasi aspek lingkungan yang timbul dari kegiatan, produk, dan jasa organisasi di masa lalu, sekarang ataupun yang direncanakan agar dapat menetapkan dampak lingkungan yang penting.
3. Mengidentifikasi persyaratan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan persyaratan lain yang diikuti oleh perusahaan.
4. Mengidentifikasi prioritas dan menentukan tujuan dan sasaran lingkungan yang memadai.
5. Menetapkan struktur dan program untuk menerapkan kebijakan dan mencapai tujuan dan memenuhi sasaran.
6. Memfasilitasi perencanaan, pengendalian, pemantauan, tindakan pencegahan, dan perbaikan, audit dan peninjauan untuk memastikan bahwa kebijakan dipenuhi dan sistem manajemen lingkungan yang memadai.
7. Mampu menyesuaikan dengan perubahan kondisi.

2.4 Leverage

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset atau modal yang memiliki biaya tetap (hutang atau saham) dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang bersangkutan. Diharapkan setelah perusahaan menerapkan *leverage* ini, tingkat kekayaan perusahaan juga ikut meningkat. Permasalahan *leverage* akan selalu dihadapi oleh perusahaan. Kebijakan *Leverage* timbul jika perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya menggunakan dana pinjaman atau dana yang mempunyai beban tetap seperti beban bunga. Tujuan perusahaan mengambil kebijakan *Leverage* yaitu dalam rangka meningkatkan dan memaksimalkan kekayaan dari pemilik perusahaan itu sendiri. *Leverage* selalu berurusan dengan biaya tetap operasi maupun biaya finansial. Biaya tetap operasi adalah biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan karena mengadakan kegiatan investasi, baik itu investasi perlengkapan, peralatan ataupun juga investasi jangka panjang. *Leverage* merupakan hubungan antar utang perusahaan terhadap modal maupun aset yang dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Perusahaan yang

baik mestinya memiliki komposisi modal yang lebih besar dari utang (Harahap, 2016).

2.5 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya (Harahap, 2016). Kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu yang akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan sehingga menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya. Sedangkan bagi profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan badan usaha tersebut serta memiliki arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Setiap badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu badan usaha maka kelangsungan hidup badan usaha tersebut akan lebih terjamin.

2.6 Penelitian Terdahulu

Berbagai penelitian terdahulu telah banyak dilakukan untuk melihat hubungan dan pengaruh antara Nilai Perusahaan dan *Eco-efficiency*. Berikut beberapa penelitian terdahulu yang berhubungan dengan penelitian yang akan dilakukan disajikan pada tabel 2.1

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
Novensya Dwi Panggau dan Aditya	Pengaruh <i>Eco-efficiency</i> terhadap nilai perusahaan	<i>Eco-efficiency</i> , <i>Leverage</i> , Profitabilitas, dan <i>Firm Value</i> .	(H1) diterima artinya bahwa <i>eco-efficiency</i> memiliki pengaruh positif dan sign

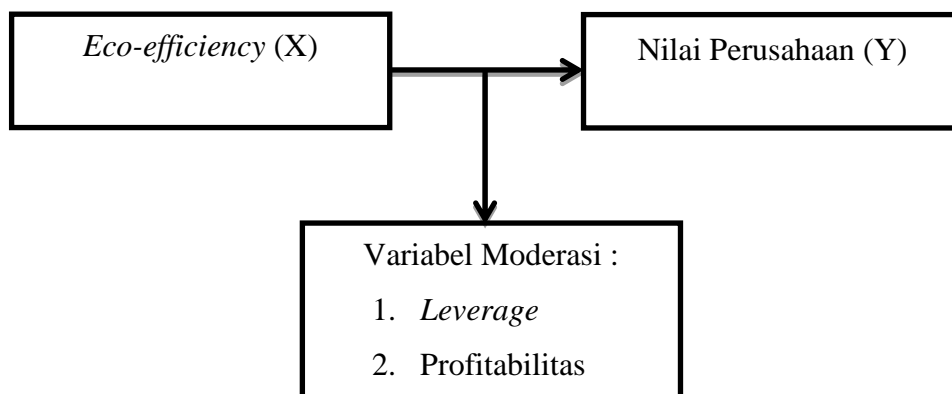
Septiani (2017)	dengan <i>Leverage</i> dan Profitabilitas sebagai variabel pemoderasi		<p>ifikanterhadapnilaipe rusahaan.</p> <p>(H2) pada penelitian ini berdasarkan dengan hasil pengujian regresi ditolakkarenatidaka dapengaruhyangsign ifikansehingga<i>lever</i> <i>agetidakdapatmemo</i> <i>derasihubungananta</i> <i>raeco-</i> <i>efficiency</i>dannilaipe rusahaan.</p> <p>(H3) dalam penelitian ini menunjukkan tidak adanya pengaruh profitabilita santarhubungan<i>eco-</i> <i>efficiency</i> dannilai perusahaan,s ehinggaprofitabilitas tidakdapatmemodera sihubunganantara<i>eco</i> - <i>efficiency</i>dannilai per usahaan.</p>
Gina Amalia, Yuni	Pengaruh <i>eko</i> <i>efisiensi</i> terhadap nilai	Eko efisiensi, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan	Eko efisiensi memiliki pengaruh yang rendah terhadap

Rosdiana, dan Nurleli (2017)	perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel moderating pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi Empiris Pada Sub Sektor Semen dan Sub Sektor Pulp dan Kertas yang terdaftar di BEI 2013- 2015		nilai perusahaan dan eko efisiensi memiliki pengaruh yang cukup terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh profitabilitas pada perusahaan tersebut
Setiadi Tri Wusono dan Anita Roosmalina Matusin (2019)	Pengaruh <i>Eco- efficiency</i> terhadap nilai perusahaan yang diemoderasi dengan Profitabilitas dan <i>Leverage</i> pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	<i>Eco-efficiency, Environment, Firm Value</i>	Terdapat pengaruh positif yang signifikan antara eko efisiensi terhadap nilai perusahaan, <i>leverage</i> tidak memoderasi hubungan eko efisiensi terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas juga tidak

			memoderasi hubungan eko efisiensi terhadap nilai perusahaan.
--	--	--	--

2.7 Kerangka Pemikiran

Dalam penelitian ini akan menggambarkan hubungan antar variabel yang dibuat oleh suatu kerangka pemikiran mengenai pengaruh *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan dengan *leverage* dan profitabilitas sebagai variabel moderasi sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.8 Bangunan Hipotesis

2.8.1 Pengaruh *Eco-efficiency* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya bahwa terdapat pengaruh positif signifikan antara eko-efisiensi terhadap nilai perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang menerapkan strategi *eco-efficiency* dapat meningkatkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan yang lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak menerapkan strategi tersebut. Perbaikan kinerja lingkungan akan menyebabkan penggunaan biaya efisiensi sumber daya organisasi sehingga usaha yang bertanggung jawab terhadap lingkungan akan mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi yang menyebabkan peningkatan nilai perusahaan dari perusahaan yang kurang bertanggung jawab. Hasil penelitian sebelumnya menjelaskan bahwa

perusahaan yang menerapkan konsep eko-efisiensi, maka nilai perusahaan akan lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak menerapkan konsep eko-efisiensi. Pemegang saham atau investor memiliki peran penting dalam menentukan nilai perusahaan, karena investor yang berinvestasi pada perusahaan yang menerapkan eko-efisiensi akan meningkatkan nilai ekonomi (Wusono dan Matusin, 2019). Pada penelitian yang lain dapat menunjukkan bahwa variabel *eco-efficiency* yang diproksi dengan menggunakan sertifikasi ISO 14001 berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Amalia, et. al, 2017). Sejalan dengan penelitian (Panggau, 2017) yang menjelaskan bahwa *eco-efficiency* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dibuktikan bahwa perusahaan-perusahaan yang mengadopsi konsep *eco-efficiency*, nilai perusahaan akan lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak mengadopsi konsep tersebut. Berdasarkan uraian tersebut, diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut :

$H_1 = Eco-efficiency$ berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.8.2 *Leverage* sebagai Variabel Moderasi

Tingkat *Leverage* yang rendah itu berarti bahwa perusahaan mampu membiayai asetnya dengan modalnya sendiri, sedangkan jika tingkat *Leverage* yang tinggi mencerminkan perusahaan masih bergantung pada utang. *Leverage* merupakan pemakaian utang oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan. *Leverage* mencerminkan seberapa besar perusahaan bergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan yang nantinya akan memengaruhi tingkat kepercayaan investor di dalam menanamkan sahamnya. Kelangsungan hidup sebuah perusahaan juga ditentukan oleh seberapa besarnya perusahaan dalam menggunakan utang didalam menghidupi perusahaannya, apabila utang yang digunakan terlalu besar maka dapat membahayakan hidup perusahaan kedepannya dan risiko kebangkrutan perusahaan akan semakin tinggi karena perusahaan terjebak didalam tingkat hutang yang terlalu tinggi sehingga perusahaan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Penelitian yang dilakukan (Orij, 2012) menunjukkan bahwa *Leverage* dapat secara positif memoderasi hubungan antara nilai perusahaan. *Leverage* yang rendah itu berarti bahwa perusahaan mampu membiayai asetnya

dengan modal sendiri sedangkan ketika perusahaan mempunyai *leverage* yang tinggi maka perusahaan tersebut masih bergantung pada pinjaman kantor (Panggau, 2017). Sesuai dengan penelitian (Pratama dan Wiksuana, 2016) menyatakan bahwa leverage secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut :

$H_2 = \text{Leverage dapat memoderasi hubungan } Eco\text{-}efficiency \text{ dengan Nilai Perusahaan}$

2.8.3 Profitabilitassebagai Variabel Moderasi

Perusahaan harus berusaha untuk mendapatkan keuntungan dan kepercayaan terhadap masyarakat. Karena untuk mendapat kepercayaan masyarakat itu sangat penting bagi kelangsungan hidup perusahaan. Jadi jika perusahaan tidak mendapatkan dukungan meskipun profitabilitas perusahaan mengalami kenaikan, maka cepat atau lambat akan mengalami penurunan sebab lingkungan atau masyarakat sekitar memengaruhi proses produksi. Profitabilitas tinggi atau rendah tidak menjadi alasan perusahaan untuk mengadopsi *eco-efficiency* dalam meningkatkan nilai perusahaan (Panggau, 2017). Tingkat tinggi atau rendahnya profitabilitas tidak menjadikan perusahaan untuk menerapkan *Eco-Efficiency* untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian lain menjelaskan bahwa variabel profitabilitas sebagai variabel moderasi dapat memengaruhi pengaruh hubungan antara *eco-efficiency* dengan nilai perusahaan (Amalia, et. Al, 2017). Penelitian yang dilakukan oleh (osazuwa dan Che-Ahmad, 2016) menjelaskan bahwa profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan pengaruh eko-efisiensi terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian tersebut profitabilitas secara positif signifikan memoderasi hubungan antara eko-efisiensi terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas diperlukan oleh perusahaan apabila akan membayar dividen karena profitabilitas diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau *profit* dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham. Berdasarkan uraian tersebut, diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

$H_3 = \text{Profitabilitas dapat memoderasi hubungan } Eco\text{-}efficiency \text{ dengan Nilai Perusahaan}$