

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum

Proses seleksi sampel penelitian disajikan pada Tabel 4.1. Penentuan sampel dilakukan menggunakan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya.

Tabel 4.1 Hasil Seleksi Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2020–2025	102
Dikurangi: Perusahaan yang terdaftar setelah tahun 2020	(41)
Dikurangi: Perusahaan yang mencatat laba negatif	(26)
Dikurangi: Perusahaan yang menggunakan mata uang pelaporan selain Rupiah	(3)
Dikurangi: Perusahaan dengan data tidak lengkap	(2)
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sampel	30
Total Observasi (30 x 5 tahun)	150

Sumber: Data diolah, 2026

Sebanyak 30 perusahaan memenuhi kriteria penelitian. Dengan periode pengamatan selama lima tahun, jumlah data yang dianalisis mencapai 150 observasi. Penelitian ini menerapkan pendekatan lag satu tahun (*lagged effect*), sehingga data tahun 2020–2024 digunakan untuk menjelaskan nilai perusahaan tahun 2021–2025.

4.2 Hasil Analisis Data

Data yang telah memenuhi kriteria sampel selanjutnya dianalisis menggunakan SPSS sesuai dengan metode penelitian yang telah dijabarkan sebelumnya. Penjabaran menyeluruh mengenai output dari proses pengolahan data tersebut dipaparkan di bawah ini.

4.2.1 Hasil Statistik Deskriptif

Sebaran data pada setiap variabel penelitian ditampilkan pada Tabel 4.2. Informasi yang ditampilkan mencakup nilai terendah, tertinggi, rata-rata, serta tingkat penyebaran data yang tercermin dari standar deviasi. Penyajian ini bertujuan agar pola umum data penelitian dapat terlihat sebelum dilakukan analisis lebih lanjut.

Tabel 4.2 Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	150	0.07199	7.94070	0.9147750	0.93060880
CR	150	0.33473	13.39550	2.9655932	2.61877941
ROA	150	0.00456	0.34329	0.0942012	0.06058413
GAI	150	0.25806	1.00000	0.5804301	0.15169541
SIZE	150	773863042440	201713313000000	19542369329085	37584909938575
PBV	150	0.24427	17.57019	2.3347456	2.51135831

Sumber: Data sekunder diolah, 2026

Berdasarkan tabel tersebut, hasil analisis statistik deskriptif dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Leverage (DER) memiliki nilai terendah sebesar 0,07199 dan nilai tertinggi sebesar 7,94070. Rata-rata DER pada perusahaan sampel sebesar 0,9147750 dengan standar deviasi 0,93060880. Posisi rata-rata yang berada jauh di bawah nilai maksimum menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki tingkat leverage yang relatif rendah. Sementara itu, nilai maksimum yang jauh lebih tinggi dibandingkan rata-rata mengindikasikan bahwa hanya sebagian kecil perusahaan yang menggunakan liabilitas dalam jumlah besar. Penggunaan liabilitas pada perusahaan subsektor makanan dan minuman juga cenderung bervariasi, yang tercermin dari nilai standar deviasi yang sedikit lebih besar dibandingkan rata-ratanya.

2. Likuiditas (CR) memperlihatkan rentang nilai antara 0,33473 sampai dengan 13,39550. Rata-rata CR pada perusahaan sampel sebesar 2,9655932 dengan standar deviasi sebesar 2,61877941. Nilai rata-rata yang berada jauh di bawah nilai maksimum menunjukkan bahwa hanya sebagian kecil perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas sangat tinggi. Sementara itu, nilai standar deviasi yang cukup besar mengindikasikan adanya perbedaan tingkat likuiditas antarperusahaan dalam sampel penelitian.
3. Profitabilitas (ROA) memiliki nilai terendah sebesar 0,00456 dan nilai tertinggi sebesar 0,34329. Rata-rata ROA pada perusahaan sampel sebesar 0,0942012 dengan standar deviasi sebesar 0,06058413. Nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa perusahaan sampel rata-rata mampu menghasilkan laba sebesar 9,42% dari total aset yang dimiliki. Posisi rata-rata yang berada jauh di bawah nilai maksimum menunjukkan bahwa hanya sebagian kecil perusahaan yang mampu mencapai tingkat profitabilitas yang sangat tinggi. Sementara itu, nilai standar deviasi yang lebih rendah dibandingkan rata-ratanya mengindikasikan bahwa tingkat profitabilitas antarperusahaan cenderung tidak terlalu bervariasi.
4. Akuntansi Hijau (GAI) mencatatkan nilai terendah sebesar 0,25806 dan nilai tertinggi sebesar 1,00000. Rata-rata GAI pada perusahaan sampel sebesar 0,5804301 dengan standar deviasi sebesar 0,15169541. Nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa perusahaan sampel rata-rata telah mengungkapkan sekitar 58,04% dari indikator lingkungan yang digunakan dalam penelitian. Posisi rata-rata yang berada di antara nilai minimum dan maksimum mengindikasikan

bahwa tingkat pengungkapan lingkungan perusahaan cenderung berada pada tingkat sedang. Sementara itu, nilai standar deviasi yang relatif rendah menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan lingkungan antarperusahaan dalam sampel penelitian cenderung seragam.

5. Ukuran Perusahaan (SIZE) ditampilkan menggunakan total aset agar lebih mencerminkan nilai aset perusahaan secara aktual. Berdasarkan hasil statistik deskriptif, rata-rata total aset perusahaan sampel sebesar Rp19,54 triliun dengan standar deviasi sebesar Rp37,58 triliun. Nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dalam sampel umumnya merupakan perusahaan dengan skala usaha yang relatif besar. Sementara itu, nilai standar deviasi yang lebih tinggi dibandingkan rata-ratanya mengindikasikan adanya perbedaan skala usaha yang cukup besar antarperusahaan dalam sampel penelitian.
6. Nilai Perusahaan (PBV) memiliki rentang nilai antara 0,24427 hingga 17,57019. Rata-rata PBV pada perusahaan sampel sebesar 2,3347456 dengan standar deviasi sebesar 2,51135831. Nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa pasar secara umum memberikan penilaian yang lebih tinggi dibandingkan nilai buku perusahaan. Posisi rata-rata yang berada jauh di bawah nilai maksimum mengindikasikan bahwa hanya sebagian kecil perusahaan yang memperoleh penilaian pasar sangat tinggi. Sementara itu, nilai standar deviasi yang lebih besar dibandingkan rata-ratanya menunjukkan bahwa penilaian pasar terhadap perusahaan dalam sampel cenderung beragam.

4.2.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

Evaluasi terhadap model regresi dilakukan melalui uji asumsi klasik sebelum pengujian hipotesis dilaksanakan. Hasil evaluasi disajikan pada bagian berikut.

4.2.2.1 Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas diterapkan pada residual model regresi dengan memilih metode *Kolmogorov-Smirnov*. Hasil pengujian sebelum transformasi data disajikan pada Tabel 4.3.

Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas

Variabel	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	Keterangan
Unstandardized Residual	< 0.001	Tidak Berdistribusi Normal

Sumber: Data sekunder diolah, 2026

Berdasarkan hasil tersebut, nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* pada *unstandardized residual* berada di bawah 0,05. Nilai signifikansi yang berada di bawah ambang batas yang ditentukan dapat menunjukkan bahwa residual dalam model regresi belum terdistribusi secara normal. Berdasarkan Ghozali (2021), kondisi tersebut dapat diatasi melalui transformasi data yang disesuaikan dengan karakteristik sebaran data. Pemilihan bentuk transformasi dapat dilakukan dengan mempertimbangkan pola distribusi yang terlihat pada histogram maupun boxplot. Bentuk transformasi dapat disajikan pada Tabel 4.4.

Tabel 4.4 Bentuk Transformasi Data

Bentuk Grafik Histogram	Bentuk transformasi
Moderate positive skewness	SQRT(X) atau akar kuadrat
Substantial positive skewness	LG10(X) atau logaritma 10 atau LN
Severe positive skewness	1/x atau inverse
Moderate negative skewness	SQRT (k - x)
Substantial negative skewness	LG10 (k - x)

Severe negative skewness	$1/(k - x)$
--------------------------	-------------

Sumber: Ghozali (2021)

Berdasarkan hasil pengamatan histogram dan boxplot, variabel leverage (DER), likuiditas (CR), dan nilai perusahaan (PBV) menunjukkan *pola substantial positive skewness* yang ditandai dengan distribusi data menceng ke kanan serta adanya beberapa *extreme outlier*. Oleh karena itu, ketiga variabel tersebut ditransformasi menggunakan logaritma natural (Ln). Sementara itu, variabel profitabilitas (ROA) dan akuntansi hijau (GAI) tidak ditransformasi karena distribusi datanya masih mendekati normal. Adapun ukuran perusahaan (SIZE) diukur menggunakan logaritma natural total aset (Ln Total Asset) sebagai proksi dalam penelitian ini.

Tabel 4.5 Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi

Variabel	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	Keterangan
Unstandardized Residual	0.200	Berdistribusi Normal

Sumber: Data sekunder diolah, 2026

Transformasi data yang dilakukan berhasil memperbaiki distribusi residual model regresi. Hal ini terlihat dari *nilai Asymp. Sig. (2-tailed)* pada *unstandardized residual* yang meningkat menjadi 0,200 dan berada di atas tingkat signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa data telah memenuhi asumsi normalitas sehingga model regresi dapat digunakan pada tahapan analisis selanjutnya.

4.2.2.2 Hasil Uji Multikolinearitas

Kondisi hubungan antarvariabel dalam model ditinjau melalui nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Hasil pengolahan data disajikan pada Tabel 4.6.

Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF
LNDER	0.256	3.906
LNCR	0.271	3.684
ROA	0.831	1.203
GAI	0.885	1.130
SIZE	0.763	1.310

Sumber: Data sekunder diolah, 2026

Hasil analisis pada Tabel 4.6 menunjukkan bahwa seluruh variabel independen serta variabel kontrol memiliki nilai *Tolerance* yang lebih besar dari 0,10, serta nilai VIF yang berada di bawah ambang batas 10. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan yang kuat antarvariabel independen, sehingga model penelitian ini tetap valid untuk digunakan tanpa risiko bias pada estimasi koefisien regresi.

4.2.2.3 Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk melihat apakah terdapat pola keterkaitan pada nilai residual dari satu periode ke periode berikutnya. Pengujian dilakukan menggunakan statistik *Durbin-Watson* (DW), dengan ketentuan bahwa model dinyatakan bersih dari autokorelasi jika nilai DW berada pada rentang $d_U < d < 4 - d_U$.

Tabel 4.7 Hasil Uji Autokorelasi

Durbin-Watson	d_L	d_U	Keterangan
2.045	1.665	1.802	Memenuhi kriteria

Sumber: Data sekunder diolah, 2026

Merujuk pada hasil pengujian di Tabel 4.7, diperoleh nilai DW sebesar 2,045. Dengan jumlah observasi sebanyak 150 dan lima variabel penelitian, diperoleh nilai d_L sebesar 1,665 dan d_U sebesar 1,802. Nilai DW berada pada rentang $1,802 < 2,045 < 2,198$ ($4 - d_U$), sehingga menunjukkan bahwa tidak

terdapat autokorelasi dalam model penelitian. Dengan demikian, model regresi telah memenuhi asumsi autokorelasi.

4.2.2.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Tujuan pengujian heteroskedastisitas adalah untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan varians residual di setiap observasi. Penelitian ini menerapkan uji Glejser dengan cara mengevaluasi tingkat signifikansi tiap variabel independen. Model dinyatakan terbebas dari gejala heteroskedastisitas apabila nilai signifikansi setiap variabel berada di atas 0,05.

Tabel 4.8 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	Keterangan
LNDER	0.963	Memenuhi kriteria
LNCR	0.118	Memenuhi kriteria
ROA	0.664	Memenuhi kriteria
GAI	0.886	Memenuhi kriteria
SIZE	0.466	Memenuhi kriteria

Sumber: Data sekunder diolah, 2026

Dari Tabel 4.8, semua variabel yang diuji memiliki nilai signifikansi yang jauh di atas 0,05. Kondisi ini memberi sinyal bahwa sebaran residual relatif sama pada setiap pengamatan, sehingga tidak ditemukan indikasi heteroskedastisitas. Artinya, asumsi homoskedastisitas terpenuhi dan model digunakan pada tahap analisis selanjutnya.

4.2.3 Hasil Uji Kelayakan Model

4.2.3.1 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan sebagai alat untuk mendeteksi seberapa besar kemampuan model regresi dalam menjabarkan variasi nilai perusahaan. Tolok ukur penilaian di dalam riset ini bertumpu pada perolehan angka *Adjusted R-*

Square yang dihasilkan oleh model regresi. Hasil perhitungannya disajikan pada Tabel 4.9.

Tabel 4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi

R	R Square	Adjusted R-Square	Std. Error of the Estimate
0.600	0.361	0.338	0.69618

Sumber: Data sekunder diolah, 2026

Nilai *Adjusted R-Square* yang diperoleh senilai 0,338. Angka tersebut menunjukkan bahwa variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel dalam model penelitian sebesar 33,8%. Dengan kata lain, perubahan nilai perusahaan dalam penelitian ini sebagian dapat dijelaskan oleh variabel-variabel yang digunakan dalam model penelitian. Di sisi lain, sisa persentase senilai 66,2% ditentukan oleh kontribusi berbagai variabel bebas di luar model penelitian yang tidak dimasukkan ke dalam penelitian ini. Kesimpulannya, kemampuan model regresi yang dirancang terbukti sudah cukup memadai dalam menguraikan dinamika nilai perusahaan.

4.2.3.2 Hasil Uji Signifikansi Anova (Uji F)

Melalui fungsi uji F, tingkat kelayakan model regresi dapat ditentukan. Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen dan variabel kontrol secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan.

Tabel 4.10 Hasil Uji Signifikansi Anova (Uji F)

F Hitung	Sig.	Keterangan
16.238	< 0.001	Model regresi signifikan

Sumber: Data sekunder diolah, 2026

Berdasarkan hasil pengujian, tingkat signifikansi yang berada di bawah 0,001 disertai perolehan nilai F hitung senilai 16,238, menunjukkan bahwa model regresi

yang dirancang mempunyai kemampuan menjelaskan hubungan antara nilai perusahaan dengan variabel penelitian. Output tersebut menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan, akuntansi hijau, profitabilitas, likuiditas, serta leverage secara bersama-sama berkontribusi dalam menjelaskan perubahan nilai perusahaan. Kesimpulannya, model regresi layak digunakan pada tahap analisis selanjutnya.

4.2.4 Hasil Uji Hipotesis (Uji Statistik T)

Pada tahap ini, masing-masing variabel penelitian dianalisis secara terpisah untuk melihat pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Penentuan hasil pengujian dilakukan dengan memperhatikan nilai signifikansi serta arah koefisien regresi yang diperoleh dari setiap variabel. Hasil pengujian ini menjadi dasar dalam menilai apakah hipotesis penelitian dapat diterima atau ditolak. Ringkasan hasil pengujian disajikan pada Tabel 4.11.

Tabel 4.11 Hasil Uji Hipotesis (Uji Statistik T)

Variabel	Koefisien (B)	t Hitung	Sig.	Keterangan
LNDER	0.364	2.974	0.003	H ₁ ditolak
LNCR	0.211	1.354	0.178	H ₂ ditolak
ROA	7.577	7.339	<.001	H ₃ diterima
GAI	-0.248	-.621	0.536	H ₄ ditolak
SIZE	-0.109	-2.287	0.024	Variabel kontrol signifikan

Sumber: Data sekunder diolah, 2026

Formulasi persamaan regresi di bawah ini didapatkan berdasarkan output perhitungan pada tahapan analisis regresi linier berganda:

$$\text{LNBPV}_{it} = 3,125 + 0,364 \text{LNDER}_{it} + 0,211 \text{LNCR}_{it} + 7,577 \text{ROA}_{it} - 0,248 \text{GAI}_{it} - 0,109 \text{SIZE}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Koefisien regresi bernilai positif ditunjukkan oleh variabel profitabilitas (ROA), likuiditas (LNCR), dan leverage (LNDER). Sebaliknya, variabel ukuran perusahaan (SIZE) dan akuntansi hijau (GAI) memiliki koefisien regresi negatif. Arah koefisien tersebut digunakan untuk melihat pola hubungan masing-masing

variabel terhadap nilai perusahaan (LNPBV). Rincian mengenai penjabaran output pengujian dari tiap-tiap variabel dipaparkan secara mendalam pada bagian di bawah ini.

1. Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan

Hasil analisis menunjukkan bahwa leverage memberikan dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini terlihat dari nilai koefisien 0,364 dengan tingkat signifikansi 0,003 yang berada di bawah 0,05. Temuan ini menandakan bahwa peningkatan penggunaan liabilitas cenderung diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa pendanaan melalui liabilitas masih dianggap sebagai metode yang efektif untuk mendukung operasional dan pengembangan usaha. Namun, pola hubungan yang ditemukan berbeda dari hipotesis awal yang diajukan. Oleh karena itu, hipotesis pertama (H_1) **ditolak**.

2. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Likuiditas menunjukkan hubungan positif dengan nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi 0,178 yang mengindikasikan bahwa hubungan ini tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian, kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tidak dapat dibuktikan sebagai faktor yang memengaruhi penilaian pasar. Oleh karena itu, hipotesis kedua (H_2) **ditolak**.

3. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien

sebesar 7,577 pada tingkat signifikansi di bawah 0,001. Temuan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang dapat menghasilkan keuntungan lebih besar cenderung memperoleh penilaian pasar yang lebih baik. Kondisi ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tetap menjadi salah satu pertimbangan investor saat mengevaluasi suatu perusahaan. Dengan demikian, hipotesis ketiga (H₃) **diterima**.

4. Pengaruh akuntansi hijau terhadap nilai perusahaan

Hasil analisis menunjukkan bahwa akuntansi hijau memiliki hubungan negatif dengan nilai perusahaan. Tingkat signifikansi 0,536 menunjukkan bahwa hubungan tersebut tidak signifikan secara statistik. Temuan ini menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan informasi lingkungan pada perusahaan sampel belum memadai untuk menjelaskan variasi nilai perusahaan. Dengan demikian, informasi lingkungan yang disampaikan oleh perusahaan belum dianggap sebagai salah satu faktor utama dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, hipotesis keempat (H₄) **ditolak**.

Ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel kontrol bersama dengan variabel utama yang dianalisis. Analisis data menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan total aset perusahaan tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai pasar. Oleh karena itu, ukuran perusahaan belum tentu menjadi faktor utama bagi investor dalam menilai suatu perusahaan.

4.3 Interpretasi Hasil

4.3.1 Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan. Nilai rata-rata DER sebesar 0,9147750 menunjukkan bahwa proporsi liabilitas perusahaan masih berada pada level moderat, mengingat nilai tersebut belum melampaui rasio 1, yang berarti porsi ekuitas masih sedikit lebih besar dibandingkan liabilitas dalam struktur pendanaan perusahaan. Selain itu, sebagian besar perusahaan dalam sampel memiliki tingkat leverage yang relatif moderat sehingga risiko yang ditimbulkan masih dapat dikelola dengan baik.

Berdasarkan teori sinyal, penggunaan liabilitas tidak selalu dipandang negatif oleh investor. Dalam kondisi tertentu, peningkatan leverage dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan memiliki rencana untuk mengembangkan usaha dan meningkatkan kinerja. Ketika dana yang diperoleh dapat dimanfaatkan secara produktif, investor cenderung menilai hal tersebut sebagai upaya perusahaan untuk menciptakan pertumbuhan di masa mendatang.

Kondisi tersebut sejalan dengan karakteristik perusahaan subsektor makanan dan minuman yang membutuhkan pendanaan cukup besar untuk mendukung kegiatan operasional seperti produksi, distribusi, dan pengembangan usaha. Oleh karena itu, penggunaan liabilitas menjadi salah satu sumber pendanaan yang umum digunakan dalam sektor ini.

Secara empiris, kondisi positif tersebut dapat terjadi karena perusahaan dalam sampel berada pada kondisi keuangan yang relatif stabil sehingga mampu mengelola liabilitas dengan baik. Dana yang berasal dari utang lebih banyak

dialokasikan untuk kegiatan produktif seperti ekspansi usaha dan peningkatan kapasitas produksi, sehingga tidak menimbulkan persepsi risiko yang tinggi bagi investor. Hal ini membuat leverage dipandang sebagai sinyal pertumbuhan.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa investor pada subsektor makanan dan minuman tidak selalu memandang peningkatan liabilitas sebagai risiko. Selama liabilitas dikelola dengan baik dan digunakan untuk mendukung kegiatan perusahaan, investor cenderung memberikan respons positif. Temuan ini sejalan dengan penelitian Elisa & Amanah (2021), Kusumaningrum & Iswara (2022), serta Zahra *et al.* (2024), namun tidak sejalan dengan penelitian Silalahi & Sihotang (2021), Hidayat (2024), serta Widyakto *et al.* (2024). Perbedaan hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh kondisi perusahaan, karakteristik industri, dan pengelolaan pendanaan.

4.3.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil statistik deskriptif, rata-rata *Current Ratio* (CR) perusahaan sampel sebesar 2,9655932. Angka ini menunjukkan bahwa mayoritas perusahaan sebenarnya memiliki kemampuan yang cukup baik untuk memenuhi kewajiban jangka pendek mereka. Namun, tingginya likuiditas belum diimbangi dengan peningkatan nilai perusahaan yang signifikan.

Teori sinyal menjelaskan bahwa likuiditas dapat menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Namun, tingkat likuiditas yang terlalu tinggi juga dapat diartikan bahwa beberapa aset lancar

masih mengendap dan belum dimanfaatkan secara optimal untuk menghasilkan laba. Karena itu, investor belum tentu memandang tingginya likuiditas sebagai sesuatu yang selalu positif.

Pada subsektor makanan dan minuman, investor tampaknya lebih memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan likuiditas perusahaan. Hal ini cukup wajar karena perusahaan di subsektor ini memiliki perputaran persediaan dan aktivitas operasional yang cepat. Selama kegiatan operasional berjalan lancar dan perusahaan mampu menghasilkan laba, tingkat likuiditas kemungkinan belum menjadi pertimbangan utama bagi investor.

Karakteristik operasional perusahaan subsektor makanan dan minuman turut memengaruhi pola ini. Sebagian besar perusahaan dalam sampel memproduksi barang konsumsi dengan tingkat perputaran persediaan yang relatif cepat, sehingga kebutuhan terhadap cadangan kas dan aset lancar dalam jumlah besar untuk mengantisipasi guncangan jangka pendek menjadi tidak terlalu mendesak dibandingkan, misalnya, dengan perusahaan pada sektor yang menghadapi siklus produksi yang panjang. Kondisi ini memungkinkan investor untuk tidak terlalu memperhatikan tingkat likuiditas sebagai indikator utama, karena kelangsungan arus kas pada subsektor ini lebih banyak ditentukan oleh kecepatan perputaran penjualan dibandingkan dengan besarnya aset lancar perusahaan. Kondisi ini tercermin dari data sampel yang menunjukkan rata-rata *Current Ratio* yang cukup tinggi, namun tidak diikuti peningkatan nilai perusahaan secara signifikan.

Hasil yang diperoleh juga sejalan dengan penelitian Widyakto *et al.* (2024) yang menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, Nurjanah & Srimindarti (2023) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan ini menunjukkan bahwa reaksi investor terhadap likuiditas dapat bervariasi tergantung pada karakteristik perusahaan dan kondisi industri yang diteliti.

4.3.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Apabila ditinjau dari hasil statistik deskriptif, rata-rata *Return on Assets* (ROA) perusahaan sampel sebesar 0,0942012 atau sekitar 9,42%. Angka tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dalam sampel mampu menghasilkan laba dari aset yang dimiliki dengan cukup baik. Selain itu, nilai standar deviasi yang lebih rendah dibandingkan rata-ratanya juga menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas antarperusahaan cenderung tidak terlalu berbeda. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan menghasilkan laba pada perusahaan sampel relatif stabil antarperusahaan.

Kondisi tersebut menunjukkan bahwa investor masih memberikan perhatian besar pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi laba yang mampu dihasilkan perusahaan, semakin besar pula peluang untuk memperoleh penilaian yang baik dari pasar. Bagi investor, laba sering kali menjadi salah satu indikator untuk menilai kinerja perusahaan sekaligus prospek usaha di masa mendatang.

Sejalan dengan teori sinyal, profitabilitas yang tinggi dapat menjadi sinyal positif bagi investor karena menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengelola sumber daya secara efektif untuk menghasilkan laba. Informasi tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kondisi perusahaan sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Pada subsektor makanan dan minuman, kemampuan menghasilkan laba menjadi hal yang cukup penting karena persaingan yang tinggi menuntut perusahaan untuk terus menjaga efisiensi operasional dan mempertahankan daya saing produk. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba secara konsisten biasanya lebih mudah memperoleh kepercayaan pasar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah.

Pada subsektor makanan dan minuman, tekanan persaingan harga antarmerek serta fluktuasi harga bahan baku, seperti gandum, gula, dan minyak nabati, menjadikan kemampuan perusahaan dalam menjaga efisiensi biaya produksi dan mempertahankan margin laba sebagai indikator yang sangat diperhatikan investor. Perusahaan yang secara konsisten mampu menjaga ROA pada tingkat yang stabil, seperti yang tercermin dari rendahnya variasi profitabilitas antarperusahaan dalam sampel penelitian, cenderung dipersepsikan memiliki model bisnis yang lebih tangguh terhadap volatilitas harga input, sehingga mendapatkan apresiasi pasar yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan profitabilitas yang fluktuatif.

Temuan penelitian ini konsisten dengan penelitian Kusumaningrum & Iswara (2022), Nurjanah & Srimindarti (2023), serta Zahra *et al.* (2024) yang

menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil yang diperoleh berbeda dengan Agatha & Widoretno (2023) yang menemukan hubungan negatif antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dapat berbeda pada setiap penelitian sesuai dengan karakteristik perusahaan dan kondisi yang melatarbelakanginya.

4.3.4 Pengaruh Akuntansi Hijau terhadap Nilai Perusahaan

Akuntansi hijau tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Jika dilihat dari hasil statistik deskriptif, rata-rata *Green Accounting Index* (GAI) perusahaan sampel sebesar 0,5804301 atau sekitar 58,04%. Angka tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dalam sampel rata-rata telah mengungkapkan lebih dari setengah indikator lingkungan yang digunakan dalam penelitian. Meskipun demikian, tingkat pengungkapan tersebut belum diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan yang signifikan.

Mengacu pada teori sinyal, pengungkapan informasi lingkungan dapat menjadi salah satu cara perusahaan untuk menyampaikan informasi kepada investor. Akan tetapi, penelitian ini menunjukkan bahwa informasi lingkungan belum menjadi perhatian utama investor dalam menilai perusahaan. Investor tampaknya masih lebih memperhatikan informasi yang berkaitan langsung dengan kinerja keuangan dibandingkan dengan informasi lingkungan yang diungkapkan perusahaan.

Dalam subsektor makanan dan minuman, isu lingkungan memang berkaitan dengan aktivitas perusahaan seperti pengelolaan limbah, konsumsi energi,

penggunaan kemasan, dan pemanfaatan bahan baku. Namun, dampak pengungkapan informasi tersebut belum memberikan pengaruh langsung terhadap keputusan investor dalam jangka pendek. Selain itu, tingkat pengungkapan lingkungan antarperusahaan dalam sampel relatif tidak jauh berbeda, sehingga informasi tersebut belum dapat berfungsi sebagai pembeda dalam penilaian pasar terhadap perusahaan.

Secara empiris, kondisi ini dapat terjadi karena karakteristik investor di pasar modal Indonesia yang masih cenderung berorientasi pada indikator keuangan seperti laba, pertumbuhan, dan rasio keuangan dalam menilai saham. Di sisi lain, pengungkapan lingkungan belum sepenuhnya menjadi faktor utama dalam keputusan investasi pada subsektor ini. Selain itu, keseragaman tingkat pengungkapan antarperusahaan membuat informasi lingkungan kurang memberikan sinyal yang kuat untuk membedakan kualitas perusahaan di mata investor, sehingga dampaknya terhadap nilai perusahaan menjadi tidak signifikan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Agatha & Widoretno (2023) yang menemukan bahwa akuntansi hijau tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, kondisi tersebut berbeda dengan penelitian Gustinya (2022), Naibaho *et al.* (2024), dan Aisyaroh *et al.* (2024) yang menemukan bahwa akuntansi hijau berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa respons investor terhadap informasi lingkungan masih dapat berbeda pada setiap penelitian dan kondisi perusahaan yang diteliti. Dengan demikian, pengungkapan lingkungan pada perusahaan sampel belum menjadi

informasi yang cukup kuat untuk memengaruhi keputusan investasi maupun penilaian pasar terhadap perusahaan.