

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

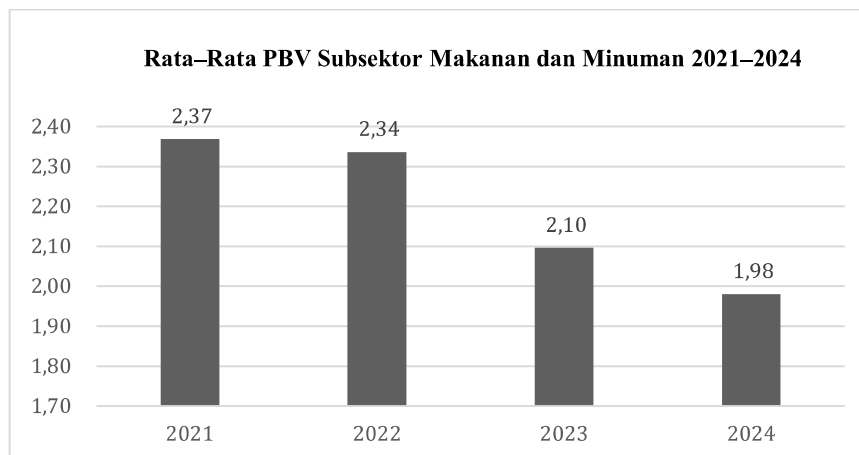
Investor mempertimbangkan beberapa acuan penting untuk mengevaluasi potensi dan menilai risiko investasi, salah satunya dengan meninjau nilai suatu perusahaan. Nilai ini menggambarkan bagaimana pasar memandang kondisi perusahaan saat ini sekaligus prospeknya (Brigham & Houston, 2019; Rambe & Listiorini, 2025). Persepsi pasar terhadap suatu perusahaan bukan sekadar ditentukan oleh kemampuannya dalam mencetak keuntungan, melainkan juga dipengaruhi oleh kondisi keuangan secara keseluruhan, tingkat risiko yang dihadapi, serta potensi pertumbuhan usaha di masa mendatang. Artinya, nilai perusahaan dapat mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kinerja operasional sekaligus menghasilkan nilai tambah di masa mendatang.

Sebagai indikator yang berorientasi pada pasar, *Price to Book Value* (PBV) digunakan untuk menilai suatu perusahaan. Indikator ini mencerminkan penilaian pasar terhadap perusahaan sekaligus respons investor atas berbagai informasi dan ekspektasi terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. Perubahan rata-rata PBV dapat menjadi petunjuk adanya perubahan persepsi pasar terhadap perusahaan dalam suatu periode tertentu (Kusumaningrum & Iswara, 2022).

Subsektor makanan dan minuman termasuk dalam kelompok *consumer non-cyclicals*, yakni sektor yang produknya dibutuhkan dalam kehidupan sehari-hari. Karena berkaitan dengan kebutuhan dasar, permintaan di subsektor ini

cenderung lebih stabil dibandingkan sektor lain yang bersifat siklikal, sehingga subsektor ini kerap dikategorikan sebagai sektor defensif dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi (Hartono, 2022). Damodaran (2012) menyatakan bahwa perusahaan dalam industri *consumer staples* umumnya memiliki nilai beta yang lebih rendah dibandingkan sektor siklikal, sehingga pergerakan harga sahamnya cenderung kurang sensitif terhadap perubahan pasar.

Meskipun subsektor makanan dan minuman dikenal tahan terhadap gejolak ekonomi, rata-rata nilai perusahaan di subsektor ini menunjukkan tren penurunan. Rata-rata PBV turun dari 2,37 pada 2021 menjadi 1,98 pada 2024 berdasarkan data Bursa Efek Indonesia. Kondisi ini mengisyaratkan bahwa penilaian pasar terhadap perusahaan pada subsektor makanan dan minuman mengalami tekanan selama periode penelitian. Penurunan rata-rata PBV tersebut dapat diamati pada Gambar 1.1.



Gambar 1.1 Perkembangan Rata-Rata PBV Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman di BEI Tahun 2021-2024

Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah penulis, 2026)

Rata-rata PBV yang ditampilkan pada Gambar 1.1 dihitung berdasarkan seluruh perusahaan dalam populasi penelitian. Sebagai perbandingan, rata-rata

PBV sektor consumer *non-cyclicals* berdasarkan klasifikasi *IDX Industrial Classification* (IDX-IC) justru menunjukkan kenaikan, dari 1,56 pada 2023 menjadi 1,74 pada 2024 (Bursa Efek Indonesia, 2024). Kondisi ini berbanding terbalik dengan tren PBV subsektor makanan dan minuman yang justru menurun pada periode yang sama, sehingga mengindikasikan adanya faktor-faktor tertentu yang memengaruhi penilaian pasar khusus pada subsektor ini.

Penurunan PBV pada subsektor yang relatif stabil ini menimbulkan pertanyaan mengenai faktor-faktor yang memengaruhi keputusan investor dalam menilai perusahaan. Ketika nilai perusahaan mengalami penurunan, investor cenderung mengevaluasi ulang kondisi perusahaan secara menyeluruh, mencakup struktur permodalan, kemampuan memenuhi kewajiban, serta kemampuan menghasilkan laba. Situasi ini mengindikasikan bahwa keputusan investor tidak semata-mata dipengaruhi oleh kondisi industri, melainkan juga oleh berbagai informasi yang diungkapkan perusahaan kepada pasar.

Menurut *Signaling Theory* yang diperkenalkan oleh Spence (1973), informasi yang dipublikasikan perusahaan, baik berupa informasi keuangan dalam laporan keuangan maupun informasi nonkeuangan dalam laporan keberlanjutan, berfungsi sebagai sinyal untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Informasi tersebut menjadi dasar bagi investor dalam menilai kondisi, risiko, dan prospek perusahaan, sehingga memengaruhi penilaian terhadap nilai perusahaan. Meskipun nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal, seperti inflasi, suku bunga, dan kondisi ekonomi global, penelitian ini memfokuskan analisis pada faktor-faktor internal perusahaan yang dipublikasikan

kepada investor. Sejalan dengan *signaling theory*, faktor-faktor tersebut dipandang sebagai sinyal yang diterima investor dalam proses pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan leverage, likuiditas, profitabilitas, dan akuntansi hijau sebagai variabel yang diperkirakan memengaruhi nilai perusahaan. Keempat variabel tersebut dipilih karena merepresentasikan informasi yang dipublikasikan perusahaan dan menjadi salah satu dasar bagi investor untuk menilai nilai perusahaan.

Leverage berkaitan dengan penggunaan liabilitas sebagai sumber pembiayaan perusahaan. Proporsi liabilitas yang terlalu besar berpotensi memperburuk permasalahan keuangan yang pada akhirnya dapat menurunkan respons investor terhadap kondisi perusahaan (Elisa & Amanah, 2021; Hidayat, 2024). Sementara itu, likuiditas menunjukkan kapasitas finansial perusahaan untuk melunasi liabilitas jangka pendek. Namun, tingkat likuiditas yang berlebihan dapat mengisyaratkan bahwa aset lancar belum dioptimalkan untuk mendukung kegiatan operasional (Widyakto *et al.*, 2024; Zahra *et al.*, 2024). Adapun tingkat profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari aktivitas bisnis utamanya. Oleh karena itu, ketiga faktor tersebut perlu diperhatikan karena berpotensi memengaruhi nilai perusahaan di subsektor makanan dan minuman.

Namun demikian, penilaian investor tidak hanya didasarkan pada informasi keuangan. Seiring berkembangnya isu keberlanjutan, aspek pengungkapan lingkungan juga mulai dipertimbangkan dalam proses penilaian perusahaan. Aspek ini relevan bagi perusahaan subsektor makanan dan minuman karena proses

produksinya memanfaatkan sumber daya alam sebagai bahan utama dan menghasilkan limbah produksi serta kemasan dalam jumlah besar (Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan, 2022). Seiring meningkatnya kesadaran terhadap praktik bisnis ramah lingkungan, investor mulai mempertimbangkan pengelolaan dampak lingkungan, konsumsi energi, serta penanganan limbah dalam operasional perusahaan.

Terbitnya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 mengenai Penerapan Keuangan Berkelanjutan mendorong perusahaan terbuka untuk meningkatkan transparansi melalui laporan keberlanjutan (Laskari & Bandiyono, 2025). Selain mengatur keterbukaan informasi keuangan, peraturan tersebut juga menekankan pentingnya pengungkapan informasi nonkeuangan, termasuk informasi lingkungan, sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi (Setyaningrum & Hasanah, 2025). Dalam perspektif *signaling theory*, pengungkapan informasi lingkungan merupakan sinyal yang dapat memengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan.

Dalam penelitian ini, akuntansi hijau diproksikan menggunakan *Green Accounting Index* (GAI) berdasarkan standar GRI Seri 300. Pengukuran difokuskan pada aspek *environmental disclosure* karena merupakan bentuk komunikasi perusahaan kepada pihak eksternal yang sejalan dengan *signaling theory*. GAI digunakan untuk mengukur tingkat pengungkapan informasi lingkungan sebagai salah satu bentuk implementasi akuntansi hijau.

Penelitian mengenai aspek yang membentuk nilai perusahaan di subsektor makanan dan minuman telah banyak dilakukan dan menghasilkan temuan yang

beragam. Elisa & Amanah (2021) menemukan bahwa kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba berkaitan dengan peningkatan nilai perusahaan, sementara leverage dan likuiditas berhubungan dengan nilai perusahaan meskipun pengaruhnya belum signifikan secara statistik. Hasil berbeda dikemukakan oleh Kusumaningrum & Iswara (2022) yang menunjukkan bahwa profitabilitas dan leverage memiliki keterkaitan yang lebih kuat dengan nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan justru menunjukkan hubungan yang berlawanan arah dan signifikan secara statistik.

Perbedaan temuan dari kedua studi tersebut mengindikasikan bahwa hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan belum sepenuhnya dapat dipastikan. Variasi dalam periode penelitian, karakteristik sampel, dan kondisi ekonomi makro dapat menjadi sumber inkonsistensi tersebut. Dengan demikian, kajian terkait hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan masih relevan untuk dilakukan, terutama pada periode 2020–2025 ketika rata-rata PBV subsektor makanan dan minuman cenderung menurun.

Penelitian mengenai akuntansi hijau juga menghasilkan temuan yang bervariasi. Naibaho *et al.* (2024) menyimpulkan bahwa penerapan akuntansi hijau berhubungan dengan peningkatan nilai perusahaan. Aisyaroh *et al.* (2024) menjelaskan adanya hubungan searah antara akuntansi hijau dan nilai perusahaan, meskipun pengaruhnya belum signifikan secara statistik. Sebaliknya, Agatha & Widoretno (2023) menyatakan bahwa praktik akuntansi hijau belum mampu meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Inkonsistensi hasil penelitian ini besar kemungkinan dipengaruhi oleh penggunaan proksi yang berbeda,

karakteristik sampel, serta rentang periode pengamatan. Oleh karena itu, pengujian kembali hubungan antara akuntansi hijau dan nilai perusahaan dinilai perlu dilakukan.

Berdasarkan tinjauan literatur di atas, terdapat beberapa kesenjangan penelitian yang perlu diisi. Pertama, terdapat *empirical gap* karena penelitian terdahulu masih menunjukkan ketidakselarasan hasil mengenai pengaruh leverage, likuiditas, profitabilitas, serta akuntansi hijau terhadap nilai perusahaan. Kedua, terdapat *measurement gap* karena penelitian sebelumnya mengukur akuntansi hijau menggunakan proksi yang berbeda-beda, seperti biaya lingkungan, sertifikasi ISO, maupun metode *dummy*, sehingga berpotensi menghasilkan temuan yang berbeda. Penelitian ini menggunakan *Green Accounting Index (GAI)* berbasis GRI Seri 300 yang mencakup tujuh aspek lingkungan secara lebih komprehensif. Ketiga, terdapat *contextual gap* karena penelitian terdahulu belum banyak dilakukan pada periode ketika nilai perusahaan subsektor makanan dan minuman cenderung menurun serta pelaporan keberlanjutan mulai diterapkan secara lebih luas.

Ukuran perusahaan ditetapkan sebagai variabel kontrol karena perbedaan skala perusahaan berpotensi memengaruhi nilai perusahaan. Dengan mengendalikan variabel ini, aspek-aspek yang diuji dapat diukur dengan lebih akurat (May & Surjadi, 2022; Dang *et al.*, 2018). Penurunan PBV yang diamati dalam penelitian ini berlangsung pada rentang 2021–2024, yang merupakan periode penting untuk mengidentifikasi pola nilai perusahaan. Tahun 2020 dimanfaatkan sebagai basis pengukuran variabel independen menggunakan pendekatan *lagged variable* ($t-1$), sementara tahun 2025 digunakan sebagai periode pengamatan nilai

perusahaan berikutnya. Penetapan periode 2020–2025 dimaksudkan untuk menangkap kemungkinan adanya jeda antara informasi yang diungkapkan perusahaan dan respons investor dalam menilainya.

Mengacu pada fenomena yang ada dan temuan penelitian terdahulu, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh leverage, likuiditas, profitabilitas, dan akuntansi hijau terhadap nilai perusahaan pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sepanjang periode 2020–2025 dengan menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol untuk mengakomodasi perbedaan karakteristik antarperusahaan.

1.2 Rumusan Masalah

Mengacu pada latar belakang tersebut, penelitian ini berangkat dari fenomena penurunan rata-rata PBV pada perusahaan di subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari 2,37 pada tahun 2021 menjadi 1,98 pada tahun 2024. Fenomena tersebut menarik untuk dianalisis karena terjadi pada subsektor dengan permintaan yang relatif stabil dan cenderung defensif, sehingga penurunan nilai perusahaan tidak sepenuhnya dapat dijelaskan oleh kondisi industri. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa informasi keuangan maupun nonkeuangan yang disampaikan perusahaan belum sepenuhnya mendapat respons positif dari investor. Selain itu, penelitian terdahulu mengenai variabel-variabel tersebut masih menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan pada subsektor makanan dan minuman. Berdasarkan penjelasan di atas, pertanyaan utama yang akan dijawab melalui penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah akuntansi hijau berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Mengacu pada permasalahan yang telah dibahas sebelumnya, berikut adalah tujuan penelitian ini:

1. Menganalisis pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.
2. Menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
3. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
4. Menganalisis pengaruh akuntansi hijau terhadap nilai perusahaan.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi berbagai pihak, baik dalam aspek teoritis maupun praktis.

1. Manfaat Teoritis

Penulis berharap penelitian ini mampu menghasilkan kontribusi berupa bukti empiris baru terkait penerapan teori sinyal dalam menjelaskan relevansi informasi finansial maupun nonfinansial terhadap nilai perusahaan. Di samping itu, kajian ini diharapkan dapat memperkaya literatur akademik mengenai pengaruh leverage, likuiditas, profitabilitas, dan akuntansi hijau terhadap nilai perusahaan, khususnya pada subsektor makanan dan minuman.

2. Manfaat Praktis

- a) Bagi akademisi, diharapkan penelitian ini dapat menjadi rujukan ilmiah tambahan sekaligus bahan komparasi dalam memperluas cakupan penelitian masa depan yang berfokus pada topik nilai perusahaan, kinerja keuangan, serta implementasi akuntansi hijau.
- b) Bagi perusahaan, penulis berharap agar penelitian berkontribusi sebagai masukan yang bermanfaat untuk mengoptimalkan tata kelola struktur modal, menjaga stabilitas likuiditas, meningkatkan profitabilitas, serta mengintegrasikan pengungkapan aspek lingkungan sebagai instrumen untuk meningkatkan reputasi dan persepsi investor terhadap nilai perusahaan.
- c) Bagi investor, kajian ini diharapkan mampu memberikan wawasan tentang pengaruh kinerja keuangan dan praktik akuntansi hijau dalam menilai peluang dan risiko investasi.
- d) Bagi regulator dan pemerintah, studi ini diharapkan menyajikan data pendukung yang bermanfaat bagi instansi pemerintah selaku pembuat kebijakan dalam meninjau, mengevaluasi, serta merumuskan kebijakan keberlanjutan dan kewajiban pengungkapan dampak lingkungan.

1.4 Sistematika Penulisan

Tugas akhir ini disusun ke dalam lima bab yang saling berkaitan. Bab I menguraikan pendahuluan yang mencakup latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan. Bab II menyajikan tinjauan pustaka yang mencakup landasan teori, kajian penelitian terdahulu,

kerangka konseptual, dan hipotesis. Bab III membahas metode penelitian, meliputi variabel penelitian, populasi dan sampel, sumber data, teknik pengumpulan data, serta metode analisis. Bab IV menjelaskan temuan penelitian dan pembahasannya. Diakhiri dengan Bab V berisi simpulan, keterbatasan penelitian, serta rekomendasi.